

JESPER

# DANSK ØKONOMI

OKTOBER 1982

---

Economic Prospects in Denmark,  
Autumn 1982

Konjunktursituationen

Investeringskrisen og underskuddet på statsfinanserne

Indkomspolitik og valutakurspolitik  
- eller kun indkomspolitik?

Summary in English

---

DET ØKONOMISKE RÅD  
FORMANDSKABET

KØBENHAVN 1982

## FORMANDSKABETS REDEGØRELSE

1. Det realøkonomiske grundlag for de kommende måneders økonomisk politiske afgørelser. 18. december 1962. Foreligger kun stencileret.
2. Hovedtendenser i indkomstudviklingen for de vigtigste samfundsgrupper 1955-62. 25. februar 1963. 2,50 kr.
3. Den økonomiske situation. 16. september 1963. Foreligger kun stencileret.
4. Strukturproblemer i dansk landbrug. Maj 1964. 4 kr. (Udsolgt).
5. Indkomstramme og indkomststatistik. November 1964. 4 kr.
6. Bygge- og boligpolitikken. Juni 1965. 4,50 kr. (Udsolgt).
7. Den økonomiske udvikling i 1965. 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 finanspolitikens virkninger. Maj 1973. 12 kr.
24. Dansk økonomi, efteråret 1973. Den økonomiske situation. Korttids- og langtidsvirkninger af ændringer i finanspolitikken. Inflationsproblemet. December 1973. 12 kr. (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.
32. Dansk økonomi, december 1977. Valutakurspolitik og indkomstpolitik. Arbejdskrafttilskud. Investeringssituationen 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. Produktivitetsstigninger, arbejdsløshed og realøkonomisk råderum. Arbejdsløshed og dagpengeregler. Arbejdstidsforkortelse som instrument i konjunkturpolitikken. 25 kr.

(Fortsættes på omslagets 3. side)

DANSK ØKONOMI  
OKTOBER 1982

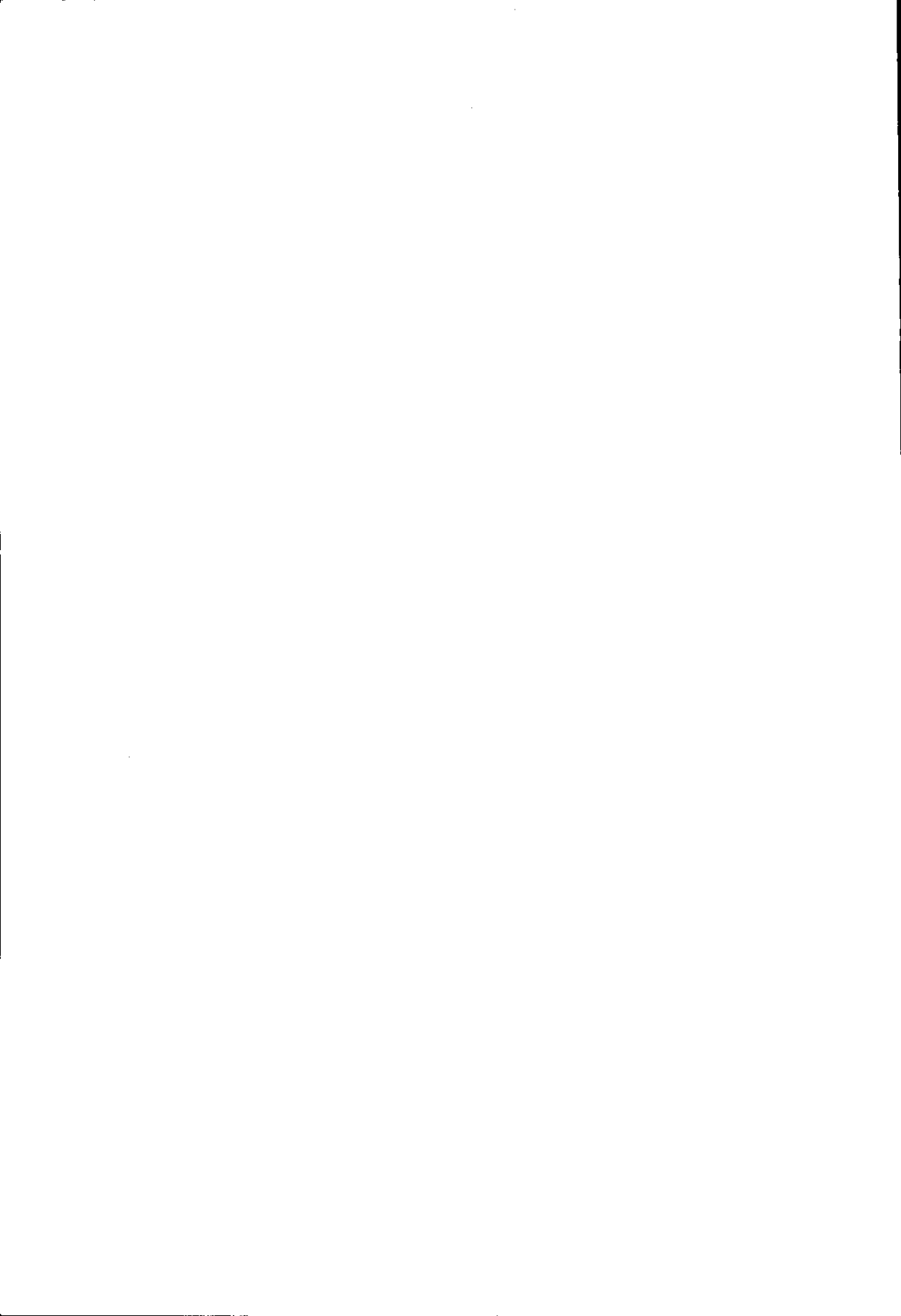


DET ØKONOMISKE RÅD  
Formandskabet

# DANSK ØKONOMI

OKTOBER 1982

DIREKTORATET FOR STATENS INDKØB  
København, oktober 1982



# Indhold

<b>Fremsendelsesskrivelse til regeringen</b>	<b>IX</b>
<b>Resumé</b>	<b>1</b>
<b>Kapitel I Indledning med kort oversigt over udlandskonjunktoren</b>	<b>9</b>
<b>Kapitel II Konjunktursituationen i Danmark</b>	<b>15</b>
Indledning	15
Den aktuelle udvikling	17
Et referenceforløb 1983-85	25
Nogle kvantitative illustrationer	33
Nærmere om den offentlige sektors underskud	37
<b>Kapitel III Den økonomiske politik: Muligheder og risici</b>	<b>47</b>
Grund til længerevarende realindkomstnedgang?	47
Afklaring i valutakurspolitikken vigtig	55
Vurdering af henholdsvis valutakurspolitik og indkomstpolitik effektivitet og 'operationalitet'	59
Vilkår for 1980'ernes lønpolitik, hvis konkurrenceevnen skal forbedres ad ren indkomstpolitisk vej	62
Muligheder for rentefald	68
<b>Appendix Påvirkning af landbrugets økonomi ved valutakursændringer</b>	<b>73</b>

**Virkninger af de af regeringen ved Folketingets åbning  
fremsatte forslag til ændringer i den økonomiske politik** 75

**A Short English Summary** 81



## Til regeringen

Nærværende redegørelse blev drøftet på Det økonomiske Råds halvårsmøde den 19. oktober 1982. Det notat med beregninger over virkninger af de af regeringen ved folketingets åbning fremsatte forslag til ændringer i den økonomiske politik, som er optrykt i tilknytning til redegørelsen, har dog ikke været genstand for en egentlig drøftelse i rådet. Notatet blev omdelt på selve mødet og derpå kort gennemgået af formandskabet, men det skal fremhæves, at rådet ikke på nogen måde har taget stilling til notatet, der derfor - som det i øvrigt også gælder redegørelsen i sin helhed - helt står for formandskabets regning. Forudsætningerne bag beregningerne fremgår af notatet, men i slutningen af nærværende skrivelse vil nogle af de vigtigste forudsætninger kort blive opsummeret.

Rådets drøftelser samlede sig helt overvejende om spørgsmålet om anvendelse af valutakursinstrumentet som led i den økonomiske politik. Indledningsvist på mødet fremhævede formandskabet, at når man havde valgt at tage en analyse af kronekursspørgsmålet med i redegørelsen, selv om man naturligvis havde været klar over, at dette kunne udløse skarpe reaktioner, skyldtes det, at de økonomiske problemer havde fået et så stort omfang, at det efter formandskabets opfattelse var tvivlsomt, om de kunne løses ad rent indkomstpolitisk vej inden for en overskuelig tids-horizont. Navnlig ville der gå meget lang tid, inden der kom en virkelig mærkbar forbedring af beskæftigelsesforholdene, når man samtidig gennemførte betydelige offentlige besparelser, jævnfør ovennævnte notat. En kombination af indkomst- og valutakurspolitik ville efter formandskabets opfattelse give mulighed for en hurtigere løsning af problemerne, end indkomstpolitik alene ville gøre. Med dette udgangspunkt havde formandskabet fundet, at det ville have været forkert at gå uden om valutakursspørgsmålet, selv om dette kunne være med til at forstærke tendenserne til valutaspekulation og som nævnt også fremkalde skarpe reaktioner i øvrigt. I afvejningen var også indgået, at der ef-

ter alt at dømme netop for tiden gjorde sig en udtalt 'byrdeberedvillighed' gældende i befolkningen, og der måtte lægges stor vægt på, at de byrder, der blev vedtaget, fik en sådan udformning, at de bidrog mest muligt til at sætte en ekspansionsproces i gang i betalingsbalanceerhvervene. Selv i den nuværende situation var der imidlertid ingen garanti for, at tilkendegivelse af en snæver lønramme ville føre til, at også den faktiske lønudvikling i den private sektor ville komme til at holde sig inden for denne ramme. Samtidig kunne det blive vanskeligt at fastholde en stærkt afdæmpet lønudvikling over et langt åremål. - Det præciseredes imidlertid fra formandskabets side, at man ikke kunne læse redegørelsen på den måde, som der havde været tendens til nogle steder i dagspressen, nemlig at valget stod mellem devaluering og indkomstpolitik. Det er klart fremhævet i redegørelsen, at indkomstpolitik er et uomgængeligt led i enhver fremtidig politik. Der er alene rejst spørgsmål, om denne skal suppleres med valutakurspolitik, idet der samtidig er peget på, at der stilles mere rigoristiske krav til indkomstpolitikken, når det alene er denne, der skal være den økonomiske politikens hovedinstrument til forbedring af konkurrenceevnen, end når det kan ske ved en kombination af indkomst- og valutakurspolitik.

Fra samtlige erhvervs- og arbejdsgiverrepræsentanter i rådet, herunder fra bankerne, blev der taget utvetydig afstand fra tanken om devaluering og fra, at denne overhovedet var bragt ind i debatten, hvorved der var skabt ny uro om kronkursen. Det skete både med henvisning til regeringens erklærede valutakurspolitik, til vore internationale forpligtelser, navnlig i EMS, og til, at en betydelig relativ sænkning af det danske omkostningsniveau ved hjælp af en valutakurstilpasning efter erhvervenes og arbejdsgivernes opfattelse slet ikke havde nogen udsigt til at lykkes, idet en devaluering hurtigt ville blive spist op af omkostningsstigninger. Det mest sikre resultat af en betydelig devaluering ville være forstærket inflationspres og forstærkede likviditets- og soliditetsproblemer for erhvervsvirksomheder med stor udlandsgæld. Man fandt det samtidig virkelighedsfjernt at tro, at Danmark efter at være trådt ud af fastkurssamarbejdet i EMS for at foretage en større valutakurstilpasning, end der var mulighed for inden for samarbejdet, påny kunne ind-

træde i dette samarbejde. Fra landbrugets side blev det samtidig nævnt, at 3 pct.'s devalueringen i februar i år først med forsinkelse var blevet fulgt op af en nedskrivning af den grønne krone og derfor havde forværret landbrugets økonomiske problemer. En større dansk devaluering kunne få hele den fælles landbrugspolitik i EF til at vælte. Under alle omstændigheder ville store dele af dansk landbrug ikke kunne overleve en periode med en større disparitet mellem den grønne og den officielle krone. Den opskrivning af gælden, der i tilfælde af en devaluering ville ske for landmænd, som havde optaget finanslån i udlandet i tillid til den finansielle rådgivning, de havde modtaget, repræsenterede ligeledes et dybt alvorligt problem, som redegørelsen tog alt for let på.

Afvisningen af brug af valutakurspolitikken fra erhvervs- og arbejdsgiverside ledsagedes af en stærk understregning af behovet for en radikalt skærpet indkomstpolitik, idet der fra alle sider var enighed om, at 'produktionsstrategien' var den relevante strategi til overvindelse af alle de tre underskudsproblemer (underskuddet af jobs, underskuddet på betalingsbalancen og underskuddet på statsfinanserne).

Industrirådet gav i denne forbindelse udtryk for, at redegørelsen ikke i tilstrækkelig grad havde fremhævet den indtjeningskrise, industrien befandt sig i, og som var hovedårsag til investeringskrisen. For brede dele af industrien var indtjeningen så lav, at der ikke var noget incitament til investering. Hertil kom, at man hidtil også havde manglet tillid til fremtiden. Fra engroshandelens side blev der samtidig givet udtryk for, at der snarest var grund til at vurdere udsigterne for den internationale konjunkturudvikling endnu mere pessimistisk end sket i redegørelsen. I engroshandelen troede man ikke længere på muligheden af selv en meget svag international opgang. Fra rederiside blev dette suppleret med, at Danmark i den foreliggende situation godt kunne tillade sig at eksportere en del af sine problemer, men ikke ved hjælp af midler, som netop for tiden internationalt er stærkt i søgelyset.

Både i denne og andre sammenhænge blev den nylige store svenske devaluering draget ind i diskussionen som et forhold, der yderligere forværrede de ydre vilkår for den danske

økonomi. Fra industriens side blev der herunder henvist til, at man ikke uden videre kunne forlade sig på, at den svenske devaluering ville blive spist op af omkostningsstigninger på samme måde, som en dansk devaluering let ville blive. Hertil afveg institutionelle og andre forhold i Danmark og Sverige for meget fra hinanden.

Formandskabet replicerede til indvendingerne om, at en større dansk realdevaluering næppe overhovedet var mulig på grund af inflationsmekanismerne, at dette dementeredes gennem den betydelige konkurrenceevneforbedring, der rent faktisk var opnået efter 1979, netop i kraft af valutakursudviklingen kombineret med en lønudvikling på linie med den gennemsnitlige i udlandet. Der henvistes endvidere til, at Frankrig i en periode havde trukket sig ud af det såkaldte slangesamarbejde, der var forløberen for EMS, og man kunne derfor næppe uden videre karakterisere tanken om en midlertidig dansk udtræden af selve valutakursmekanismerne i EMS som hørende hjemme i et 'elfenbenstårn'. For Frankrigs vedkommende diskuteredes dette stadig i den løbende, dagsaktuelle debat både i og uden for Frankrig. Hvis de tanker herom, der var fremsat i redegørelsen, skulle vise sig urealistiske, ville årsagen måske snarere være, at små og store lande ikke talte med lige stor vægt i samarbejdet - Til syvende og sidst måtte enhver vurdering af henholdsvis indkomst- og valutakurspolitikens rolle som instrumenter til konkurrenceevneforbedring imidlertid afhænge såvel af instrumenternes egnethed og bæreevne som af, hvor hurtigt man ville søge at gennemføre den økonomiske genopretningsproces.

LO og FTF gav udtryk for vidtgående enighed i rapportens analyse og konklusioner. Man var ikke enig i, at valutakursændringer var et emne, som ikke kunne diskuteres offentligt eller kun på tidspunkter, hvor en ændring var uaktuel. Man kunne i princippet også have accepteret en valutakursjustering i den nuværende situation, fra FTF's side også fordi det erfaringsmæssigt især var de offentligt ansatte samt de normaltidlønnede på det private arbejdsmarked, der kom til at 'holde for' ved rent indkomstpolitiske løsninger, medens øvrige grupper i vidt omfang gik fri af indkomstpolitikken med store forvridninger og sociale spændinger til følge.

Som nævnt i redegørelsen virkede en devaluering i denne henseende mere bredt og ensartet og for så vidt mere retfærdigt. Oven i den kraftige 'dobbelstramning', som var sket ved den nu vedtagne kombination af en hård indkomstpolitik og krasse finanspolitiske stramninger, måtte imidlertid både LO og FTF tage afstand fra en større valutakursjustering med deraf følgende 'tredobbelt stramning' med hensyn til reallønnen.

LO's formand efterlyste i tilknytning hertil elementer i den økonomiske politik til hurtig forbedring af beskæftigelsen. Som den økonomiske politik ind til nu var lagt op, kunne man frygte en forværring af beskæftigelsessituationen i de nærmeste år og vedvarende høj arbejdsløshed ind i det næste årti, også selv om indkomstudviklingen kom til at holde sig helt inden for de udstukne retningslinier.

Endvidere fremhævede LO's formand i sit indlæg, at den internationale depression var skabt af den økonomiske politik. Han efterlyste en koordineret vækstorienteret international politik. En national, isoleret ekspansionspolitik var derimod, som de franske erfaringer havde vist det, overordentlig vanskelig at gennemføre.

Metalarbejderforbundets formand var enig med erhvervs- og arbejdsgiverrepræsentanterne, hvad angår kronekurspolitikken. Den realløntilbagegang, svenske kolleger nu kom ud for som følge af devalueringen af den svenske krone, opfordrede ikke til efterligning. Der var store muligheder for industriel ekspansion gennem produkt- og procesudvikling m.v., hvorigennem man kunne vinde indpas på nye markeder. Ved vurderingen af beskæftigelsesudsigterne måtte det desuden tages i betragtning, at arbejdsudbuddet ville falde i sidste halvdel af 1980'erne. - Industriens indtjeningssituation var efter Metalarbejderforbundets opfattelse bedre, end Industrirådets formand havde givet udtryk for, og den ville i fremtiden blive bedre endnu som følge af indkomstpolitikken. Dette måtte aktualisere spørgsmålene om overskudsdeling og investeringsgaranti.

Industrirådets formand fremhævede i relation til beskæftigelsesudsigterne for den kommende tid, at i hvert fald det

første år ville blive barsk under enhver tænkelig omstændighed. I et lidt længere tidsperspektiv ville den nu indledte politik imidlertid dels bedre beskæftigelsesudsigterne i sig selv, dels give basis for skattelettelser til modvirkning af arbejdsløsheden. Fra rederiside suppleredes dette med, at besparelser og skattelettelser samtidig var, hvad der var brug for af strukturelle grunde.

Håndværksrådets formand advarede mod en énsidig sparestrategi, der blot ville 'skrue os yderligere fast i lavvækstfælden'. Han delte redegørelsens dystre vurdering af udsigterne for byggeriet. Dette ville snarest få et yderligere skub nedad med det resultat, at der ikke blot blev endnu flere fallitter og større arbejdsløshed, men at også grundlaget for den betydelige eksport, der efterhånden var kommet i stand fra byggeerhvervene, ville smuldre. Man måtte sætte sin lid til en nedsættelse af rentespændet over for udlandet, således at bl.a. den helt håbløse situation for det private boligbyggeri kunne afhjælpes. Også Håndværksrådet tog imidlertid afstand fra en devaluering, blandt andet på grund af de små virksomheders udlandslån.

De formentlig stærkeste indsigelser mod tanken om en devaluering og mod redegørelsens analyse, konklusioner og udformning i det hele taget kom fra nationalbankdirektøren, som fandt, at formandskabet på en rent emotionel måde havde engageret sig i valutakursspørgsmålet. Behandlingen af Danmarks forhold til EMS i tilfælde af en temporær dansk valutakurspolitisk enegang betegnedes som nonchalant. Det var ikke sikkert, at EMS overhovedet eksisterede efter en periode med dansk udtræden, og det ville være langt vanskeligere for Danmark at føre fastkurspolitik - som i øvrigt anbefalet af formandskabet - uden for EMS. En udtræden ville i øvrigt have vidererækkende politiske konsekvenser, også med hensyn til valutafondoverenskomsten. Når en devaluering i redegørelsen blev betegnet som et ret ukompliceret middel, var der grund til at påpege, at redegørelsen éntydigt måtte læses som en anbefaling af en 20 procents kronenedskæring med drastiske konsekvenser for reallønnen. Det måtte overraske, at formandskabet ikke selv havde beregnet reallønvirkningen af en 20 procents devaluering, men organisationerne skulle nok vide at gøre

dette, hvorved det ville stå klart, at en sådan devaluering også i sine interne virkninger var alt andet end ukompliceret. Den ville dertil i sig selv udløse nye devaluering forventninger: Som det politisk-organisatoriske system er indrettet i Danmark, ville en erklæring fra en mindretalsregering om, at kronen herefter lå fast, virke helt utroværdig.

Det i redegørelsen indeholdte sideblik på norske rente- og kreditforhold (der bygger på materiale fra Norges Bank, men hvor de synspunkter, som er indeholdt i det pågældende materiale, ikke nødvendigvis dækker opfattelsen hos direktionen for Norges Bank) fandt nationalbankdirektøren vildledende. Det var tvivlsomt, om kapitaltransaktionerne mellem Norge og udlandet kunne siges at være strengere reguleret end tilsvarende transaktioner mellem Danmark og udlandet, og eventuelle forskelle hang i givet fald ikke primært sammen med det danske EF-medlemskab. De internationale forpligtelser på dette område var først og fremmest fastlagt i OECD og dermed fælles for Danmark og Norge. Det lavere norske renteniveau skyldtes derfor ikke i større omfang afskærmning over for udlandet, men var en følge af interne reguleringer samt overskud på den norske betalingsbalance.

Endelig - og som den måske vigtigste indsigelse - betegnede nationalbankdirektøren det som en umulig tanke, at Danmark skulle kunne føre en selvstændig konjunkturpolitik. Blandt andet de franske erfaringer godtgjorde dette.

Formandskabet replicerede hertil, at balanceproblemernes størrelse, herunder ikke mindst beskæftigelsessituationen og de fremtidige udsigter for denne, gjorde det nødvendigt at overveje alle midler i den økonomiske politik. Det var svært at forstå og acceptere argumentet om, at det skulle være udslag af emotionelle bindinger hos formandskabet, at valutakursspørgsmålet var draget med ind i analysen. Man kunne ikke forbise, at en ren og meget langvarig indkomstpolitik ville udsætte denne politik for en belastning, som den måske kunne få svært ved at klare. Under alle omstændigheder var der som tidligere nævnt forskel på den indkomstpolitik, der skulle føres henholdsvis med og uden valutakurspolitik. Der var ikke i redegørelsen peget på en

devaluering på netop 20 pct. Tallet var alene brugt som eksempel i forbindelse med analysen af virkningerne af en eventuel disparitet mellem den grønne og den officielle krone. Men det stod naturligvis klart, at der i redegørelsens afsnit om en kombineret valutakurs- og indkomspolitik var tænkt på en større éngangsdevaluering, hvilket også måtte ses i sammenhæng med, at problemstillingen éngangsdevaluering/glidende valutakurstilpasning var blevet forrykket, dels ved at devalueringsforventningerne var blevet nedfældet i renten, dels ved den tilsyneladende skærpelse af de valutapolitiske bindinger inden for EMS. Igen måtte der imidlertid mindes om, at det måtte bero på en politisk afvejning, hvor megen fart man ønskede at sætte på oprettingsprocessen, og dermed også hvor stor en reallønsænkning de i forvejen beskæftigede overgangsvis ville komme ud for.

Fra fagøkonomisk side i rådet blev det i tilknytning til denne del af diskussionen anslået, at en 20 procents devaluering ville betyde 12 procents reallønnedgang og samtidig en enorm profitstigning, der ikke kunne undgå at sætte en løn-inflation i gang. Den påkrævede omstilling af den danske økonomi burde ikke sættes så eksplosivt i gang. På den anden side skulle man ikke regne med, at den tilsigtede indkomspolitik var sikret med den nu vedtagne lovgivning.

Efter at der fra anden fagøkonomisk side var givet udtryk for, at redegørelsens behandling af valutakursspørgsmålet nærmede sig det uansvarlige, sluttede denne del af diskussionen med, at det fra arbejdsgiverside blev nævnt, at spørgsmål af denne karakter selvsagt måtte kunne diskuteres i Det økonomiske Råd, men at formandskabet ved sit emnevalg og i sin fremstillingsform måtte tage i betragtning, at det ikke kunne undgås, at diskussionsoplæggene blev offentligt kendt og debatteret før rådsmøderne. Efter dagens drøftelse måtte det kunne konstateres, at den afklaring med hensyn til valutakurspolitikken, der blev efterlyst i redegørelsen, havde fundet sted, for så vidt angår Det økonomiske Råd.

Udover valutakurspolitikken drøftedes navnlig spørgsmålet om statens budgetunderskud og de mulige konsekvenser



heraf på renteforholdene. Fra erhvervs- og arbejdsgiverside erklærede man sig uenig i formandskabets opfattelse, hvorefter der ved given betalingsbalancestilling ikke kan tillægges underskuddet på statsfinanserne nogen selvstændig rentedrivende effekt, hvorimod LO var enig i denne vurdering. Formandskabet henviste til, at det netop indtrådte rentefald var sket på trods af en fortsat stigning i budgetunderskuddet. - Fra flere sider efterlystes en vurdering af spørgsmålet om, i hvilket omfang underskuddet på statsfinanserne kunne siges at være af strukturel karakter. Hertil svarede, at de foretagne fremregninger i hvert fald éntydigt viste en massiv forbedring af statsfinanserne, når produktionsstrategien blev lagt til grund for beregningerne, men at den præcise budgetbalancestilling i en genskabt fuld beskæftigelses-situation og situation med betalingsbalanceligevægt ville afhænge af, hvilke antagelser man gjorde om udviklingen i de private investeringer. Ved kraftig investeringsstigning måtte man forvente ligevægt eller overskud på statsfinanserne.

Fra fagøkonomisk side udtaltes i tilslutning til denne del af diskussionen, at det under alle omstændigheder var overraskende, at den lange rente på trods af byggekrisen havde kunnet holde sig så højt i forhold til den korte. Der savnedes meget en analyse af årsagerne hertil.

Andelsbevægelsens repræsentant i rådet ønskede oplyst, om det synspunkt, at enhver løsning af de danske balanceproblemer i den nuværende internationale situation måtte ske på udlandets bekostning (ved at vælte byrder over på udlandet), også havde gyldighed for eksempelvis en forøgelse af landbrugsproduktionen, hvis denne forøgelse blev afsat til udviklingslandene, subsidiert af EF. Hertil svarede, at dette jo i hvert fald ville betyde en belastning af EF-budgettet.

Som nævnt indledningsvist blev det notat, som er optrykt efter redegørelsen (som efterskrift til denne), først forelagt rådet på selve mødet, og det skal påny fremhæves, at rådet som følge heraf ikke har haft mulighed for at tage stilling til de heri indeholdte beregninger eller notatets indhold i øvrigt. Når det er valgt at offentliggøre notatet, uden at der

har kunnet knyttes rådskommentarer dertil, skyldes det, at det er sædvanlig procedure, at der - efter at der har været holdt rådsmøde, men udelukkende på formandskabets ansvar - er offentlighed omkring det fremlagte materiale.

Notatet viser de ændringer i forhold til det i redegørelsens kapitel II indeholdte referenceforløb, der kan beregnes ved at indarbejde de forslag til en ændret økonomisk politik, der blev fremsat i forbindelse med åbningsredegørelsen i folketinget den 5. oktober. Senere vedtagne ændringer i forslagene har ikke kunnet tages i betragtning. Som det er understreget i notatet, har det heller ikke været muligt at indarbejde det bebudede program til investeringsfremme i beregningerne, idet dette ville forudsætte en nærmere konkretisering. Der er allerede i referenceforløbet regnet med et betydeligt rentefald, og med indregning af den ændrede økonomiske politik er dette rentefald forstærket, således at den nominelle rente efterhånden kommer på niveau med renten i udlandet. Efter en stærk opbremsning af de offentlige udgifter i de nærmeste år er der fra midten af 1980'erne regnet med genoptagelse af en moderat udgifts-ekspansion.

Selve referenceforløbet bygger, som det nærmere er beskrevet i redegørelsens kapitel II, blandt andet på finanslovsforslaget af 16. august samt på den seneste Budgetredegørelse og dermed på en i store træk uændret fremskrivning af hidtidige udviklingstendenser i det offentlige indtægter og udgifter. Det er derimod værd at fremhæve, at referenceforløbet ikke bygger på en uændret forlængelse af de hidtidige tendenser med hensyn til løn- og prisudviklingen eller (som ovenfor nævnt) renteudviklingen. For lønniveauets vedkommende er der i referenceforløbet regnet med 8 pct.'s stigning fra 1982 til 1983 og derefter en stigning på 7 pct. p.a. Dette har formandskabet anset for den maksimale lønstigning, der kan forenes med uændret konkurrenceevne ved uændret kronkurs, hvilket er én af referenceforløbets grundforudsætninger. Men det er selvsagt vanskeligt at afgøre, om en sådan forholdsvis kraftig afdæmpning af lønstigningstakten med deraf følgende fald i prisstigningerne samt ledsagende rentefald kan forventes at komme i stand af sig selv, eller om det ville kræve

ændringer i den økonomiske politik som for eksempel de nu vedtagne. På dette punkt kan det derfor være lidt problematisk, om referenceforløbet kan karakteriseres som en 'politikløs fremskrivning'. Anses det for urealistisk, at der af sig selv skulle kunne blive tale om en sådan kraftig inflationsafdæmpning, vil referenceforløbet blive mere ugunstigt end beregnet i kapitel II, idet både ledigheden, betalingsbalanceunderskuddet og budgetunderskuddet vil stige.

I notatets beregninger af virkningerne af den ændrede økonomiske politik er der regnet med 6 pct.'s lønstigning fra 1982 til 1983 og derefter 4 pct. p.a. gennem resten af 1980'erne. Med de forudsætninger, der er lagt til grund med hensyn til lønstigningen i udlandet, indebærer dette en forbedring af konkurrenceevnen - som målt ved udviklingen i de relative lønniveauer - på et par pct. i 1983 og derefter 3 pct. om året. Notatets beregninger forudsætter således en betydelig succes i indkomspolitikken.

Det program for en ændret økonomisk politik, der blev fremlagt af den tidligere regering den 1. september, er ikke indarbejdet i referenceforløbet. De i notatet viste forskelle mellem dette forløb og forløbet inklusive ændret økonomisk politik afspejler således ikke en forskel mellem den tidligere og den nuværende regerings politik.

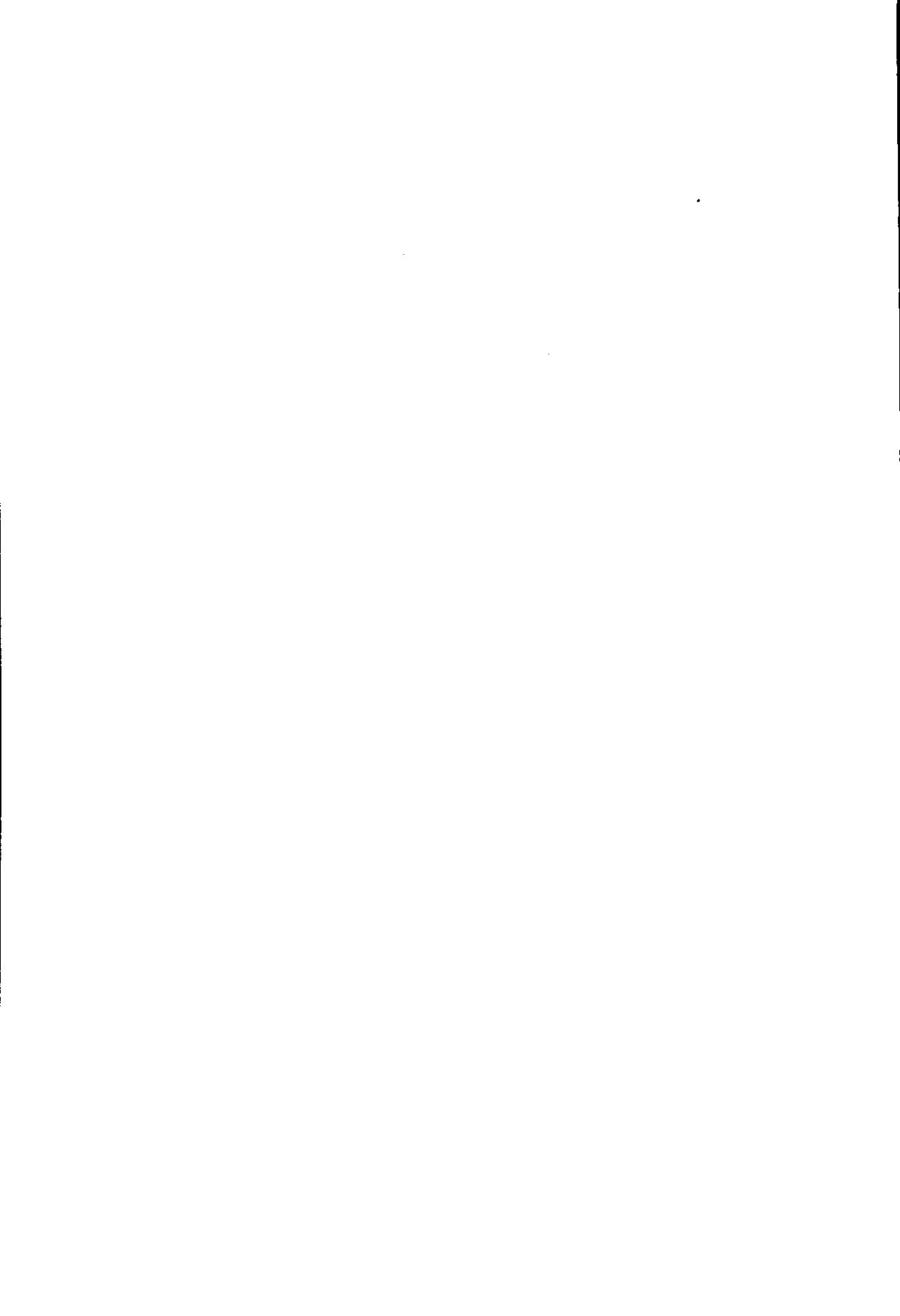
Endelig er der grund til at fremhæve, at selve niveauerne for produktion, beskæftigelse m.m. i de foretagne fremregninger naturligvis er knyttet snævert til de specifikke beregningsforudsætninger, der er gjort, og som naturligvis er meget usikre, specielt derved, at det ikke er muligt at forudse, hvilke ændringer der vil indtræffe med hensyn til de ydre vilkår for dansk økonomi. Derimod er usikkerheden med hensyn til virkningen af bestemte ændringer i den økonomiske politik ikke af samme størrelse.

København, den 25. oktober 1982

Erik Gørtz

Karsten Laursen

Hans E. Zeuthen



# Resumé

## Indledning med kort oversigt over udlandskonjunkturen: Kapitel I

### *Vidtrækkende økonomisk-politi- ske afgørelser*

Sigtet med det materiale, som hermed fremlægges, er at skabe grundlag for en diskussion af den realøkonomiske baggrund for de meget vidtrækkende økonomisk-politiske afgørelser, der forestår i den nærmeste fremtid. Ved udarbejdelsen af dette materiale har det dog af tidsmæssige grunde ikke været muligt direkte at tage de forslag i betragtning, som er fremsat af regeringen i forbindelse med Folketingets åbning den 5. oktober.

### *Den internationale konjunktur: Fortsat låst fast af den økonomiske politik*

Den internationale konjunkturudvikling former sig fortsat som en 'march på stedet' i produktionsmæssig henseende og som en tilbagegang i beskæftigelsesmæssig henseende. Det træder samtidig tydeligere og tydeligere frem, at fastlåsningen af lavkonjunkturen er et resultat af den økonomiske politik i de toneangivende lande.

Trods et vist rentefald i U.S.A. og Vesteuropa regnes der med en fortsættelse af den stramme pengepolitiske hovedkurs. Og for finanspolitikens vedkommende går tendensen entydigt i retning af skærpelse som udslag af, at den økonomiske politik nu i så høj grad er fikseret af de offentlige budgetunderskud.

En vurdering af hårdnakketheden i den internationale krise må især bero på en vurdering af, hvor længe den nuværende økonomiske politik varer ved. Der findes utvivlsomt underliggende efterspørgselsstimulerende kræfter af en vis styrke, men i hvilket omfang de kommer til at slå igennem, er bl.a. et spørgsmål om, hvorvidt der efterhånden kan forventes en lempelse af den økonomiske politik. - At vente på et større opsving, så længe den nuværende politik fastholdes, er det samme som at vente på Godot i det absurde skuespil af dette navn.

Der er konkret regnet med en yderst behersket opgang resulterende i en international produktionstilvækst på højst én procent fra 1982 til 1983. For de efterfølgende år er det lagt til grund, at væksten efterhånden vil krybe op til omkring 2½ pct. om året, men selv dette skøn kan vise sig at være for optimistisk.

## Konjunktursituationen i Danmark: Kapitel II

*Moderat opgang fra 1981 til 1982; forringelse af betalingsbalance, beskæftigelse og statsfinanser*

Som følge af bl.a. væksten i den offentlige sektor, aktiviteten i energisektoren og en fornyet opgang i det private forbrug kan der i Danmark forventes en produktionsfremgang på omkring 1½ pct. fra 1981 til 1982, mens der i det øvrige OECD-område under ét som nævnt er stagnation. Den stedfundne opgang i den danske efterspørgsel fører (sammen med den overordentligt stærke stigning i rentebetalingerne til udlandet) på den ene side til en forringelse af betalingsbalancen, således at underskuddet i indeværende år vil nå op på næsten 20 mia.kr., svarende til 5 pct. af bruttofaktoriindkomsten. På den anden side er efterspørgselsopgangen ikke tilstrækkelig til at forhindre en stigning i arbejdsløsheden til over 260.000 eller henimod 10 pct. af arbejdsstyrken. Denne udvikling i forbindelse med det høje renteniveau fører til en yderligere forringelse af statsfinanserne og dermed på længere sigt til et opadrettet pres på skattetrykket.

*Forbedringen i den danske konkurrenceevne er i aftagende*

Mens der i de foregående år har fundet en ikke ubetydelig forbedring sted i den danske konkurrenceevne over for udlandet, er denne udvikling i indeværende år klart mindre markant. Dette hænger sammen med, at såvel faldet i den effektive kronkurs som stigningen i udlandets lønomkostninger er blevet mindre, mens den danske lønstigningstakt er nogenlunde uændret.

*'Politikløs' fremskrivning til 1985: Udgangsskønnet og dets hovedforudsætninger*

Som sædvanlig vurderes udviklingstendenserne i dansk økonomi og dermed behovet for økonomisk-politiske foranstaltninger på basis af en 'politikløs' fremskrivning eller et såkaldt udgangsskøn. Dette udgangsskøn har således ikke karakter af en prognose, men derimod af en konsekvensberegning af den udvikling, som må forudses, hvis der ikke gribes ind.

En afgørende beregningsmæssig forudsætning bag udgangsskønnet er, at der ikke sker en forringelse af den internationale konkurrenceevne. Ved uændret kronkurs muliggør dette en stigning i lønniveauet på højst 8 pct. fra 1982 til 1983, hvoraf de 4 pct. allerede vil være realiseret ved indgangen til 1983 i kraft af såkaldt 'lønoverhæng' fra 1982, dvs. det forhold at det gennemsnitlige lønniveau ultimo 1982 vil ligge 4 pct. over årsgennemsnittet for 1982. For de efterfølgende år i udgangsskønnet antages uændret konkurrenceevne ved uændret kronkurs at muliggøre lønstigninger på højst 7 pct. om året.

Bl.a. som følge af akkumulationen i de skattebegünstigede opsparingsordninger antages i modsætning til forårsredøgørelsen et vist fald i forbrugets andel af den samlede indkomst efter skat. En konsekvens heraf bliver en noget lavere vækst end ellers og dermed en stærkere stigning i statsbudgetunderskuddet. Da det som ovenfor nævnt ikke har været muligt at tage hensyn til regeringens besparelsesforslag, er der desuden regnet med en stigningstakt i det offentliges køb af varer og tjenester svarende til finanslovsforslaget af 16. august og en stigning i transfereringssatserne på linie med stigningen i en fuldt beskæftiget lønmodtagers årsindkomst. På indtægtssiden er der for 1983 regnet med en betydelig stigning i de kommunale skatter, mens de øvrige skattesatser m.v. antages at være nogenlunde uændrede.

*Resultatet af  
den politikløse  
fremskrivning:  
Fortsat ubalance*

De mest iøjnefaldende resultater af den 'politikløse fremskrivning' er, at de fundamentale balanceproblemer fortsætter med nogenlunde uændret styrke. Arbejdsløsheden holder sig i en sådan fremskrivning på omkring 10 pct. af arbejdsstyrken og underskuddet over for udlandet på omkring 5 pct. af bruttofaktoringkomsten. Samtidig sker der en stærk stigning i underskuddet på de offentlige finanser, herunder især statsfinanserne.

I relation til de finansielle uligevægte fremhæves det i redøgørelsen, at investeringskrisen og udviklingen i den private opsparing tilsammen har ført til et stærkt stigende opsparingsoverskud i den private sektor. Dette danner et modstykke til og 'opfanger' så at sige en stor del af det offent-

liges budgetunderskud, der med god ret kan opfattes som et symptom på investeringskrisen.

Det hører med i billedet, blandt andet med henblik på de fordelingsmæssige perspektiver, at den skete stigning i opsparingskvoten i vidt omfang er sket uden noget stærkt forøget 'spareoffer' for dem, der får del i formueakkumulationen, idet denne formueiltvækst for en væsentlig del hidrører fra den for tiden rådende ekstremt høje og for pensions- og forsikringsordninger m.v. tilmed skattefri realrente. Det siger imidlertid sig selv, at vurderingen af disse ordninger må afhænge af realrenten på længere sigt.

Da udgangsskønnet klart demonstrerer behovet for økonomisk-politiske indgreb til ændring i forløbet, er der i kapitel II foretaget en ajourføring af tidligere offentliggjorte beregninger til belysning af virkningerne for beskæftigelsen, betalingsbalancen og den offentlige budgetbalance af alternative former for indgreb.

*Ved fastholdt  
kronekurs har  
kun en yderligere  
lønafdæmpning  
entydigt positive  
konsekvenser*

Disse beregninger viser, at såvel yderligere lønafdæmpning som en fjernelse af rentespændet i forhold til udlandet vil forbedre både beskæftigelsen og statsfinanserne. Mens lønpolitikken tillige vil forbedre betalingsbalancen over for udlandet, vil rentefaldet på kortere sigt forringe den en smule, fordi det vil stimulere investeringerne og dermed importen. I sammenligning hermed vil forskellige strammingsindgreb i form af besparelser og øgede skatter have en positiv virkning på såvel betalingsbalance som statsbudget, men disse forbedringer opnås på bekostning af beskæftigelsen. (Virkningerne af en vellykket kronenedskrivning er i henseende til ovennævnte balanceproblemer analoge til de beskrevne forbedringer, der følger af en yderligere lønafdæmpning).



### Den økonomiske politik, muligheder og risici: Kapitel III

*Uden international opgangskonjunktur må tilpasningen ske på udlandets bekostning*

*... men det er måske også rimeligt*

Som lige fremhævet er det kun en forbedring af den danske konkurrenceevne og dermed en kraftig aktivitetsudvidelse i betalingsbalanceerhvervene, der vil have en samtidig gunstig virkning på beskæftigelse, betalingsbalance og statsfinanser.

I fravær af en international opgangskonjunktur kan denne ekspansion imidlertid kun finde sted derved, at dansk industri vinder markedsandele på udlandets bekostning. Det er derfor under disse omstændigheder korrekt, når der tales om eksport af arbejdsløshed, men dette vil også være konsekvensen af enhver anden politik, der reducerer betalingsbalanceunderskuddet. En konkurrenceevneforbedrende politik og de byrder, den påfører udlandet, må ses på baggrund af tre forhold: OECD som helhed har overskud på sin betalingsbalance, mens Danmark har et stort og voksende underskud. Endvidere er beskæftigelsessituationen i Danmark snarest værre end OECD-gennemsnittet. Endelig ligger det i sagens natur, at selv betydelige ændringer i dansk eksport og beskæftigelse kun vil have ganske små aktivitetsvirkninger i det samlede OECD-område.

*Betalingsbalancesektoren alt for lille*

Det er også klart, at der skal meget betydelige ændringer til: Hvis beskæftigelses- og betalingsbalanceproblemerne skal løses gennem perioden frem til 1990, kræves der med de anvendte beregningsforudsætninger en vækst i beskæftigelsen i betalingsbalanceerhvervene og den tilknyttede investeringsgodeindustri på ialt ca. 20%.

*Lever vi over evne eller producerer vi under evne?*

Det synes at være en fremherskende opfattelse i den nuværende situation, at en økonomisk opretning forudsætter en kraftig og langvarig realindkomstnedgang for stort set alle befolkningsgrupper. Indledningsvist i kapitel III fremhæves derfor, at det med større ret kan hævdes, at det er produktionen, der er for lille, end at vi lever over evne. Og det belyses påny, at en relativ omkostningsafdæmpning netop vil give basis for en fortsat stigning i den disponible realløn, set i et længere tidsperspektiv. En både stor og hurtig konkurrenceevneforbedring er på den anden side også nødvendig, hvis det skal lykkes at skabe økonomisk balance

inden for en rimelig tidshorisont.

*Valutakurs- og  
eller indkomst-  
politik?*

En stor og hurtig forbedring af konkurrenceevnen vil efter formandskabets opfattelse kræve en kombination af stram indkomstpolitik og yderligere valutakursjustering. Begrundelsen for denne opfattelse er, at en opretning alene ved hjælp af indkomstpolitik vurderet på basis af de hidtidige erfaringer vil blive en meget langvarig proces, som kan betyde en overanstrengelse af de indkomstpolitiske muligheder.

*Afklaring  
vigtig*

Hvad enten man politisk beslutter sig for at lade en devaluering indgå i tilpasningen eller ikke, er det imidlertid af stor vigtighed, at der opnås en længerevarende afklaring i valutakurspolitikken, idet dette vil være afgørende for mulighederne for rentenedsættelse. Beslutter man sig for det rent indkomstpolitiske konkurrenceevnealternativ, bør det blandt andet gennem Nationalbankens politik m.h.t. valuta-terminssikring klargøres, at det er denne strategi, man har valgt også som langtidsstrategi. Vælger man at lade en devaluering indgå i løsningsstrategien, taler meget for, at den bliver af et sådant omfang, at den - sammen med følgelovgivningen - klart dementerer, at der skulle være udsigt til yderligere devaluering.

Da der synes at være sket en skærpelse af de valutakurspolitiske bindinger inden for EMS, kan en løsningsstrategi, hvori devaluering indgår, gøre det aktuelt at overveje en midlertidig udtræden af valutakurssamarbejdet i EMS for herved at muliggøre en betydelig engangstilpasning af kronkursen.

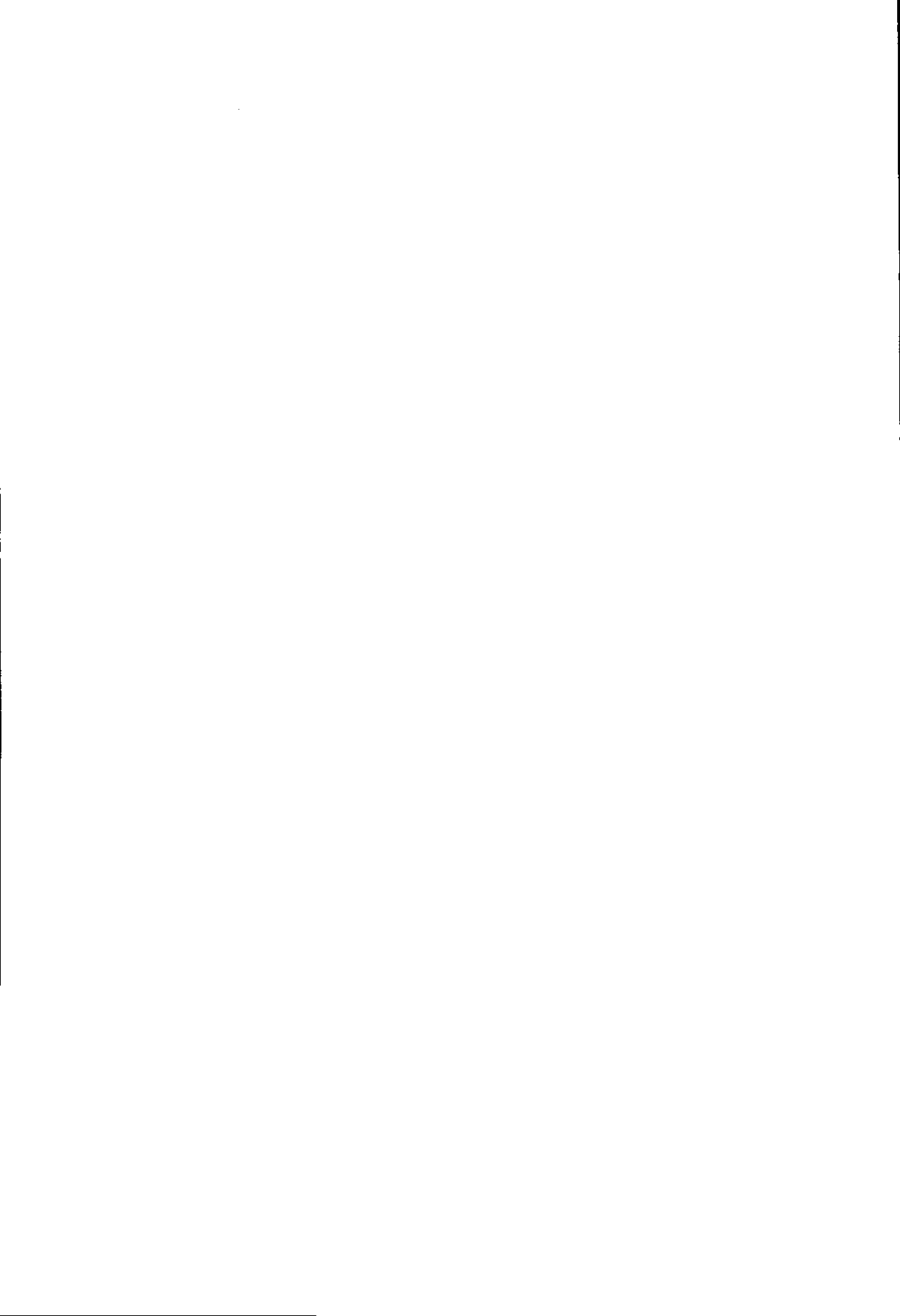
*Den grønne krone  
er et problem  
ved en devaluering*

Problemet ved en sådan midlertidig valutapolitisk enegang er navnlig, om 'den grønne krone' tillades nedskrevet i samme omfang, eller om der pålignes monetære udligningsafgifter på den danske landbrugseksport. Rapporten indeholder en række beregninger, som viser, at hvis blot den grønne krone devalueres med halvdelen af devalueringsprocenten, vil en devaluering også for landbruget resultere i forøget indtjening. Hertil kommer, at det fortsat er en principiel målsætning inden for EF, at de monetære udligningsbeløb helt afskaffes, således at der ikke på længere sigt skulle kunne bestå nogen forskel mellem de grønne kurser

og centralkurserne.

*Mulighed for et betydeligt rentefald* Hvis den hidtidige valutakurspolitik med relativt hyppige mindre justeringer af kronekursen afløses af en klar 'fast-kronepolitik', evt. på et nedskrevet niveau som omtalt ovenfor, skulle dette give muligheder for en forholdsvis betydelig rentenedsættelse. Den valutakursbetingede årsag til det specielt høje renteniveau i Danmark skulle dermed være bortfaldet.

*Lønnormer og aftalemodeller ved ren indkomstpolitisk løsning* En ren indkomstpolitisk løsning af konkurrenceevneproblemerne vil, hvis der samtidig ønskes en relativt hurtig økonomisk opretning, forudsætte et lønstigningstempo på ikke mere end halvdelen af de omkring 7 pct. om året, som er forudsat i udgangsskønnet. Redegørelsen kommer i kapitel III kort ind på de krav til ændringer i hidtil gældende 'aftalemodeller' på arbejdsmarkedet, dette vil medføre.



# Kapitel I

## Indledning med kort oversigt over udlandskonjunkturen

*Rapporten  
fremskyndet*

1. Der forestår i den nærmeste fremtid nogle meget vidtrækkende økonomisk-politiske afgørelser. Formandskabet har på denne baggrund fundet det vigtigt at fremskynde arbejdet med efterårsredegørelsen 1982 mest muligt, selv om dette har betydet, at redegørelsen har måttet reduceres i omfang og et planlagt afsnit om fremtidige balanceproblemer på arbejdsmarkedets delmarkeder udskydes til behandling i forårsrapporten 1983.

Sigtet med det materiale, der fremlægges i det følgende, har været at give Det økonomiske Råd lejlighed til en drøftelse af den realøkonomiske baggrund for de nævnte økonomisk-politiske dispositioner. Det skal imidlertid fremhæves, at man på udarbejdelsestidspunktet ikke har haft noget kendskab til de nu bebudede indgreb. Redaktionen af nærværende redegørelse er afsluttet den 7. oktober, og det har tidsmæssigt ikke været muligt at tage hensyn til forslagene af 5. oktober.

*Udlandskonjunkturen: Fortsat  
march på stedet*

2. I modsætning til tidligere redegørelser bringes der denne gang ikke nogen udførlig belysning af udlandskonjunkturerne. Bortset fra det internationale rentefald (omfattende såvel den korte som den lange rente), som satte ind omkring midten af året, er der ikke meget at føje til den belysning og vurdering af den internationale konjunkturudvikling, der er givet i de nærmest foregående redegørelser. Målt ved produktionsomfanget og omfanget af den internationale handel m.v. former konjunkturudviklingen sig fortsat som en 'march på stedet'. Målt ved beskæftigelsesudviklingen er der tale om en forstærket krise.

*Rentaudviklingen  
og penge-  
politikken*

3. Ud over, at depressionen som belyst i tidligere redegørelser har haft den virkning at tvinge inflationen tilbage, er det som nævnt værd at notere, at den i den seneste tid tillige har haft en gavnlig virkning på de internationale renteforhold. Ganske vist er renten i udlandet ikke faldet meget stærkere end svarende til tilbagegangen i prisstignings-takten, hvorfor der stadig er tale om høje realrenter, specielt hvis man regner med muligheden af et yderligere fald i prisstigningstakten i den kommende tid. Der er samtidig visse tegn på, at rentefaldet måske er ved at høre op. Alligevel er den nævnte udvikling i renteforholdene udtryk for en vis grad af normalisering og stabilisering, der kan give håb om en mildnelse af den internationale investeringskrise: inflationsforvridningen af lånebetingelserne i udlandet er blevet mindre udtalt, og lånebetingelserne er derfor blevet mindre snærende, end det ellers har været tilfældet i det sidste par år.

Det må også nævnes, at selv om der fortsat fastholdes en meget stram pengepolitisk hovedkurs i både U.S.A. og Vesteuropa, er der trods alt i den forløbne del af 1982 sket forskellige, omend beskedne modifikationer i retning af en lidt større tilbøjelighed til at forsyne banksystemet med likviditet. Herved er der skabt et vist albuerum for et begrænset internationalt konjunkturopsving, når et sådant indtræder. I nogle lande, blandt andet Vesttyskland, har modifikationer i pengepolitikken også haft til formål at støtte rentesænkningssprocessen, medens det er mere uvist, hvorledes man i denne henseende skal fortolke den pengepolitiske udvikling i U.S.A. Den dominerende årsag til rentefaldet både i U.S.A. og Europa har som nævnt været den fortsatte stagnation og den heraf følgende svage låneefterspørgsel.

*Finanspolitikken  
og budgetunder-  
skuddene*

4. I finanspolitikken sker der stramninger næsten overalt. I U.S.A. og Frankrig er der tale om en hel eller delvis opgivelse af den finanspolitiske ekspansionskurs, de to lande slog ind på i fjor. I andre lande sker der yderligere skærpelser af en i forvejen stram politik. Det er åbenbart, at den økonomiske politik så godt som overalt i høj grad er fikseret på at nedbringe budgetunderskuddene gennem besparelser og skattestramninger. Dette sker, selv om voksende budgetunderskud under konjunkturforhold som de nuværende er et

uundgåeligt udslag af økonomiens virkemåde i blandingsøkonomier med en stor offentlig sektor og et udbygget velfærdssystem. Ensidige stramminger skaber i sådanne systemer et farligt 'kapløb' mellem indkomstbortfald i den private sektor, merudgifter og mindre indtægter for det offentlige, deraf følgende forhøjelse af skatte- og afgiftssatser, offentlige udgiftsbegrænsninger, nye indkomstbortfald i den private sektor etc. etc. uden samtidige afgørende forbedringer af de offentlige budgetter.

Når dette 'kapløb' ikke er resulteret i en stadig nedadgående skruebevægelse, men kun i stagnation i produktion og beskæftigelse, er dette i sig selv et vidnesbyrd om, at der som beskrevet i tidligere redegørelser findes visse selvstændige efterspørgselsstimulerende kræfter, som imidlertid er blevet neutraliseret af den stramme økonomiske politik. De efterspørgselsstimulerende kræfter må dog nok på et eller andet tidspunkt forventes at få overvægt.

At blandt andet optimistiske OECD-forventninger er blevet gjort grundigt til skamme, hænger i den konkrete situation ikke mindst sammen med, at de konjunkturstimulerende virkninger, der var ventet fra lagerudviklingen, er udeblevet, hvilket igen har sammenhæng med den fortsat unormalt høje realrente, men utvivlsomt også reflekterer den udbredte og dybtgående 'fremtidspessimisme' hos virksomhederne.

I Vesteuropa har det spillet en særlig rolle, at den støtte til konjunkturerne, der tidligere udgik fra en stærk eksportstigning til OPEC-landene, de ikke-olieproducerende udviklingslande og Østlandene, efterhånden er blevet stærkt afdæmpet, fordi alle tre landegrupper har måttet begrænse deres import kraftigt. Udviklingslandene og Østlandene har tyngende betalingsbalanceproblemer, og det samme gælder nu flere OPEC-lande. OPEC under ét har nu betalingsbalanceunderskud.

#### *Udviklingen i enkelte lande*

5. U.S.A.-konjunkturerne har i de forløbne måneder snarest udviklet sig lidt gunstigere end forventet i forårsredegørelsen. Der har både i andet og tredje kvartal været en beskeden positiv vækst, hvilket i betragtning af udviklingen i

de foregående kvartaler afspejler et ikke helt ubetydeligt omsving. Men udsigterne for den nærmeste tid tegner ikke lovende. De hidtidige svage opgangstendenser er alt andet end 'selvbærende', og samtidig er finanspolitikken nu som nævnt blevet strammet. En fortsættelse af den beskedne opgang 'hænger' i afgørende grad på investeringerne, som stadig hæmmes af blandt andet den høje realrente. Mulighederne for at undgå ny recession - et tredje 'dyk' - beror derfor igen helt afgørende på den fremtidige pengepolitik. Alle de fremkomne tilkendegivelser om denne synes imidlertid at gå ud på, at hovedkursen i pengepolitikken ligger fast på en strammingskurs.

I forårsredegørelsen blev der specielt peget på Vesttyskland og Sverige som eksempler på lande, i hvilke man mod slutningen af 1982 skulle kunne begynde at se forholdsvis klare tegn på en vending i konjunkturerne. Dette er ikke gået i opfyldelse.

Som resultat af forbedret pris-konkurrenceevne og øgede markedsandele har den tyske eksport ganske vist udvist en meget kraftig stigning (8 pct. i mængde og 15 pct. i værdi fra første halvår 1981 til første halvår i år), hvorved det tidligere tyske betalingsbalanceunderskud er blevet afviklet. Denne eksportudvikling har imidlertid ikke som ved tidligere lejligheder ledt til en investeringsfremgang, og generelt er den indenlandske efterspørgsel - og formentlig den samlede produktion - fortsat faldende, hvortil kommer, at eksportstigningstakten nu er i aftagende. - Det ser på denne baggrund ikke ud til, at der for 1982 bliver tale om nogen vækst overhovedet i *Vesttyskland* i forhold til 1981. Og for 1983 kan man ikke udelukke muligheden af en direkte nedgang, efter at der i forbindelse med regeringsskiftet er blevet bebudet nye skærper i finanspolitikken oven i de skærper, der allerede er gennemført i den forløbne del af året.

*Sverige* har under den fortsatte internationale stagnation, trods stærk konkurrenceevneforbedring, ikke kunnet opnå en så stærk eksportfremgang, at dette - som det var ventet på forhånd - har kunnet opveje virkningerne af faldende indenlandsk efterspørgsel. I hvert fald synes dette ikke at



være sket i et omfang, der har kunnet fremkalde en moderat forbedring af det samlede konjunkturforløb igennem 1982. Som centralt skøn for den økonomiske vækst i Sverige må der derfor indtil videre fortsat peges på nulvækst. Dette illustreres også af, at der i den senere tid har været en stærk og pludselig vækst i antallet af såkaldt 'udforsikrede', dvs. ledige der på grund af langvarig arbejdsløshed har opbrugt deres ret til arbejdsløshedsdagpenge.

*Omtækning  
på vej?*

6. Afslutningsvist i dette afsnit skal det imidlertid påny fremhæves, at enhver vurdering af varigheden og hårdnaketheden i den internationale krise må bero på en vurdering af dels den førte økonomiske politik, dels styrken i de underliggende inflationstendenser, idet det er sammenstødet mellem den førte politik - hvis hovedformål fortsat er inflationsbekæmpelse - og de fortsatte løn- og prisstigningstendenser, der sammen med frygten for virkningerne af budgetunderskuddene holder situationen fastlåst i en fortsat stagnation.

I Dansk Økonomi, maj 1982, blev det spørgsmål rejst, om politikken med dens høje pris i form af stor og stigende arbejdsløshed, fallitter og mistede forbrugsmuligheder måske var ved at være 'ved vejs ende', særlig også da der efterhånden synes at være skabt en situation, hvor inflationsforventningerne er dæmpet så meget ned, at det ikke nødvendigvis skulle føre til øget inflation, hvis man lader et opsving komme til udfoldelse. Analysen mundede dog ud i, at der foreløbig ikke var meget at have en forhåbning om en lempeligere politik i. Udviklingen i den mellemliggende tid har bekræftet dette, men ikke mindst den påny stærkt tiltagende ledighed har samtidig påny dokumenteret de store omkostninger ved den førte politik. Samtidig med at inflationsafdæmpningen vel nærmest har bekræftet, at det ville være relativt risikofrit at tillade en lempeligere økonomisk politik.

I forening skulle disse tendenser kunne begrunde en formodning om, at der snart må begynde at ske en omtækning i den økonomiske politik i de toneangivende lande. Men indtil videre vil det være realistisk at lægge til grund, at der efter nulvækst i OECD i 1982 formentlig højest bliver en

vækst af størrelsesordenen én procent fra 1982 til 1983 og derefter måske et på procent i de følgende år.

Selv denne forventning om en langsom tilbagevenden til en yderst moderat vækst kan vise sig for optimistisk, hvis den stramme økonomiske politik fastholdes.

## Kapitel II

# Konjunktursituationen i Danmark

### Indledning

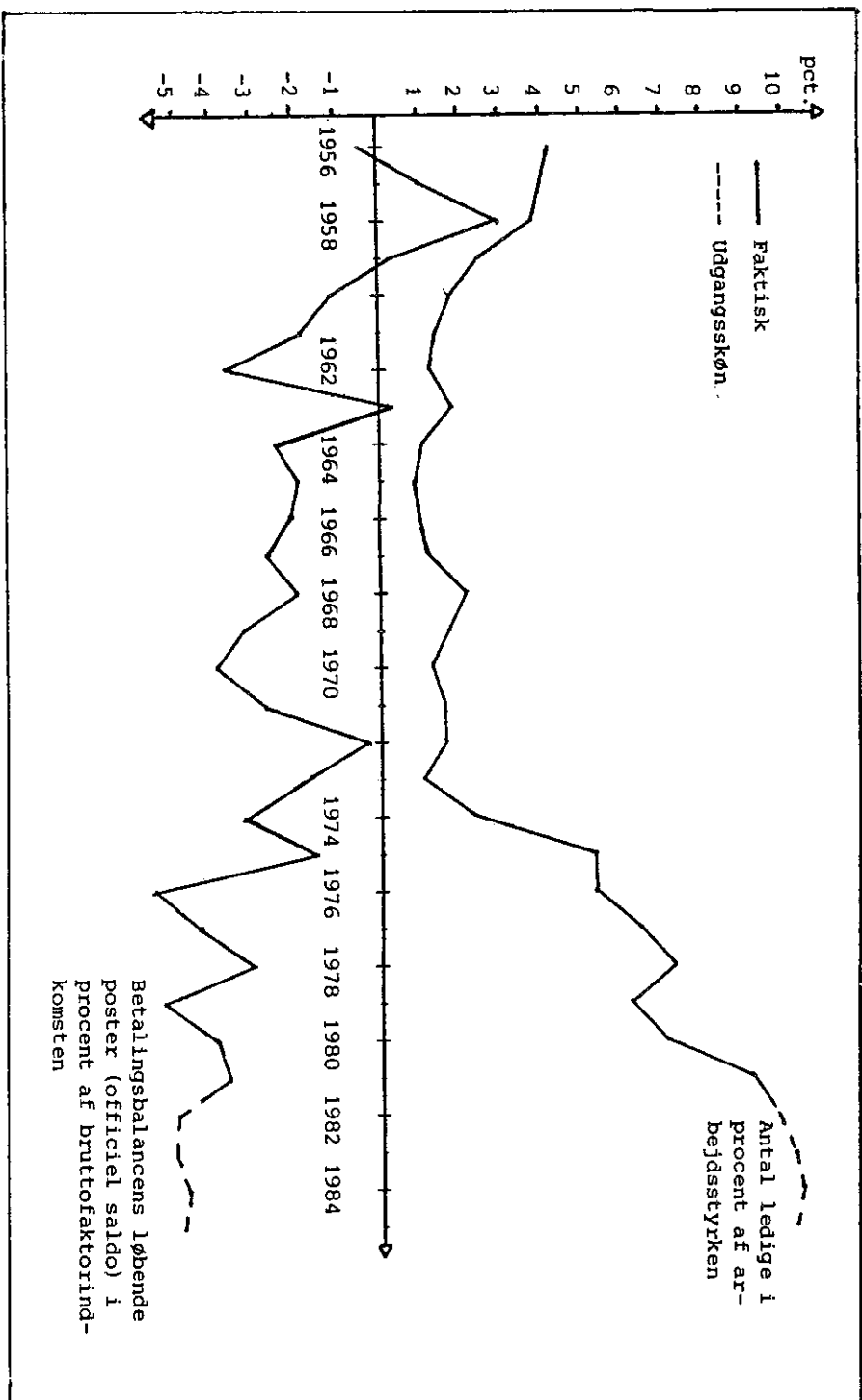
1. Konjunkturbilledet i Danmark afviger fra udviklingen i størstedelen af de øvrige industrilande, for så vidt som der kan regnes med en produktionsopgang på 1½ procent fra 1981 til 1982, medens det øvrige OECD-område viser stagnation. Foruden i fornyet opgang i det private forbrug har produktionsfremgangen baggrund i aktiviteten i energisektoren, et godt høstresultat samt den betydelige vækst i den offentlige sektor. På flere områder er forholdene imidlertid præget af stagnation og for bygge- og anlægsvirksomheden af direkte tilbagegang.

Antallet af registrerede ledige vil i gennemsnit for 1982 nå op over 260.000 svarende til henimod 10 pct. af arbejdsstyrken, hvilket er så meget mere voldsomt, som op mod 70.000 personer nu er på efterløn.

Samtidig med det omfattende ressourcespild og de mere umålelige menneskelige omkostninger, som arbejdsløsheden er udtryk for, er der tale om et betydeligt og nu påny voksende underskud på betalingsbalancen over for udlandet, hvilket bl.a. hænger sammen med en stærkere opgang i den danske efterspørgsel end i den udenlandske. For indeværende år skønnes betalingsbalanceunderskuddet at nå op på næsten 20 mia. kr. svarende til 5 pct. af bruttofaktørindkomsten. Med fortsatte betydelige underskud vil dansk økonomi komme ind i et større og større afhængighedsforhold til udlandet. Den samlede uligevægt i dansk økonomi er illustreret i figur II.1.

2. Flere års lavkonjunktur og høj arbejdsløshed med deraf følgende udgifter til understøttelse og sociale ydelser i øvrigt, hastigt ekspanderende beskæftigelsesforanstaltninger samt bristende indtægtsgrundlag for det offentlige

Figur II. 1 Balanceproblemer i dansk økonomi 1956-1985.



har lagt grunden til det nuværende store underskud på statsfinanserne, som skal lånefinansieres til en rente, der klart overstiger stigningstakten i beskatningsgrundlaget. På længere sigt udøves der herigennem et opadrettet pres på skatetrykket - især naturligtvis hvis konstellationen af budgetunderskud og høj rente varer ved.

3. Efter en omtale af konjunkturudviklingen i indeværende år gøres der i det følgende rede for, hvorledes udviklingen i årene frem til 1985 kan ventes at ville blive under nærmere beskrevne betingelser. Denne betingede fremskrivning - et udgangsskøn eller referenceforløb - tjener i første række til at belyse behovet for økonomisk-politiske foranstaltninger til genopretning af balancen i dansk økonomi.

I et efterfølgende kapitel gøres de økonomisk-politiske problemstillinger til genstand for en nærmere diskussion.

### **Den aktuelle udvikling**

#### *Krise i bygge- og anlægssektoren*

4. Et af de mere markante træk i den økonomiske udvikling er, at boliginvesteringerne i fortsættelse af de senere års stærke tilbagegang er faldet yderligere i 1982. Aktiviteten har på dette område udviklet sig klart dårligere end forventet i forårsreddegørelsen. Der skønnes for 1982 nu at blive tale om et fald i antallet af påbegyndelser på halvandet tusinde fra 1981 ned til 18.000 påbegyndte lejligheder. Dette fald er særdeles slående, da der er tale om en klar fremgang på 4-5.000 lejligheder inden for det offentligt støttede byggeri, som skønnes at udgøre 14-15.000 af de 18.000 påbegyndelser. Den næsten totale afvikling af det ikke støttede byggeri må selvsagt ses i lyset af den høje rente og de senere års nedgang i husholdningernes realindkomst samt pessimisme med hensyn til den fremtidige indkomstudvikling.

Der blev i foråret åbnet for indekslån som finansieringsmulighed, men med indeksobligationernes nuværende kursniveau kan denne låneform ikke nedsætte begyndelses-huslejerne så meget, at ordningen bliver attraktiv. Det vil dog givetvis gælde, at med det nuværende realrenteniveau

	Nationalregnskabstal 1981 1982 1983 -mla. kr.-			Realstigning fra året for 1981 1982 1983 -pct.-			Gnst. realst. 1984- 1985			Prisstigning fra året for 1981 1982 1983 -pct.-		
	1. Privat forbrug	229.9	257.0	281.0	-1.0	2.0	1.6	2.4	10.6	9.6	7.6	
2. Nytt boligbyggeri	17.1	16.1	16.7	-20.0	-15.8	-3.4	4.9	12.0	11.5	7.5		
3. Privat erhvervsinvesteringer	34.6	39.7	43.1	-15.9	2.9	1.1	5.5	10.0	11.5	7.3		
4. Off. køb af varer og tjenester	127.2	144.5	159.7	1.4	2.4	2.5	1.6	11.1	10.9	7.8		
5. - heraf off. investeringer	12.5	12.7	13.1	-11.1	-8.5	-3.5	-0.7	10.5	11.1	7.0		
6. Lager- og besætningsændringer	-1.3	0.1	0.6	0.0	0.3	0.2	0.1	-	-	-		
7. Indenlandsk efterspg. (1 + 2 + 3 + 4 + 6)	407.6	457.2	501.1	-2.6	1.7	1.8	2.6	10.7	10.3	7.6		
8. Vareeksport (FOB) inkl. FEOGA i alt	119.5	133.7	146.2	4.7	1.2	1.3	3.4	13.2	10.5	8.0		
9. - heraf industrivarer	76.9	85.0	92.8	3.6	0.0	2.0	4.5	13.0	10.5	7.0		
10. landbrugsvarer og konserver a)	38.8	44.3	48.2	1.7	3.1	-1.1	1.0	13.5	10.7	10.0		
11. Tjenesteeksport	34.6	38.1	42.1	8.2	1.8	2.4	3.0	12.5	8.2	7.9		
12. Samlet efterspørgsel (7 + 8 + 11)	561.7	628.9	689.4	-0.6	1.6	1.8	2.7	11.3	10.2	7.7		
13. Vareimport (CIF) i alt	127.0	141.3	152.7	-3.4	1.3	1.0	2.0	18.2	9.8.	7.0		
14. - heraf energiumport	30.3	29.1	30.3	-11.3	-1.0	-2.7	-6.7	37.4	8.0	7.0		
15. Tjenesteimport	21.7	25.9	28.7	-0.2	6.5	2.5	3.0	24.4	12.3	7.9		
16. Bruttonationalprodukt b) (12-13-15)	413.0	461.7	508.0	0.2	1.5	2.0	3.0	8.8	10.2	7.9		
17. Nettoafgifter b)	64.8	69.7	75.4									
18. Bruttofaktorindkomst (16-17)	348.3	392.0	432.6									

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

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

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.

Noter: 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.

og de yderst moderate forventninger til indkomstudviklingen vil boligefterspørgselen og byggeriet nødvendigvis forblive trykket, uanset om finansieringssystemet tilpasses inflationen eller ej.

*... og i erhvervenes investeringer*

5. Når de samlede erhvervsinvesteringer ventes at vise nogen opgang i forhold til 1981, jfr. tabel II.1, skyldes det i første række, at tallene er stærkt påvirket af det betydelige opsving i investeringerne i energisektoren fra 1981 til 1982, idet også DONG's investeringsaktivitet er indregnet. De private ikke energimæssige investeringer skønnes alt i alt at udvise et fald på godt 10 pct. fra 1981 til 1982. Også for 1983 forventes investeringsituationen i erhvervslivet af være særdeles trykket. Den fortsatte investeringskrise i erhvervslivet (uden for energisektoren) må utvivlsomt tilskrives pessimistiske afsætningsforventninger og det meget høje renteniveau.

*Industrieksporten har vanskelige vilkår*

6. Den samlede industrieksport skønnes at ville stagnere fra 1981 til 1982. En medvirkende årsag hertil af lidt speciel karakter er en meget brat nedgang i eksporten af raffinerede olieprodukter som følge af indskrænkning i raffinaderisektoren. Ses der bort fra denne relativt beskedne eksportkomponents indflydelse, skønnes industrieksporten at vokse 1 pct. fra 1981 til i år. Denne udvikling skal vurderes på baggrund af, at der ikke samlet synes at være tale om vækst på vore udenlandske markeder over den samme periode, men snarest en mindre tilbagegang.

Prisstigningen på industrieksporten tegner sig ikke helt så kraftig som sidste år, men er ikke desto mindre noget stærkere, end man umiddelbart ville have forventet ud fra den indenlandske pris- og omkostningsudvikling. Der er næppe tvivl om, at dette i nogen grad kan henføres til stigningen i dollarkursen. I det omfang priserne for den eksport, der afregnes i dollar, er fastholdt - blandt andet på grund af uvisshed om den fremtidige dollarkurs - slår kursstigningen fuldt ud igennem som en forhøjelse af eksportpriserne regnet i danske kroner.

Fra 1982 til 1983 forventes kun en yderst svag vækst i aftagerlandenes import, men industrieksportens udvikling

er antaget fortsat at blive påvirket i gunstig retning af de senere års konkurrenceevneforbedring.

*Stagnation i eksporten af animalske produkter.*

7. Udviklingen i landbrugseksporten fra 1981 til 1982 er præget af en kraftig opgang i den vegetabiliske eksport, som vil blive yderligere forstærket af det gunstige høstresultat i år. Eksporten af animalske varer, som udgør hovedparten af den samlede landbrugseksport, skønnes derimod nærmest at ville stagnere.

Mund- og klovsygen har indebåret et vist pristab på landbrugseksporten, men dette skulle være overvundet, når eksporten til Japan kommer igang igen til november. Denne normalisering vil sammen med sædvanlig justering af EF's landbrugspriser indebære, at prisstigningen på landbrugseksporten vil komme til at ligge lidt højere end for den øvrige eksport fra 1982 til 1983. (For de efterfølgende år i udgangsskønnet antages landbrugseksportens prisudvikling at ligge på linje med den øvrige vareeksport).

8. Trods en kraftig vækst i indtægterne fra udenlandske turister skønnes tjenesteeksporten under et kun at vise beskeden fremgang fra 1981 til i år. Dette skyldes navnlig det trykkede fragtmarked.

*Energiinvesteringerne kan overgangsvist belaste importen stærkt*

9. Når der ses bort fra skibe og fly, kan vareimporten forventes at stige med knap 1½ pct. fra 1981 til 1982. Opgangen i efterspørgselen, herunder ikke mindst i de importkrævende energiinvesteringer, er med til at dreje importudviklingen opad efter et par år med direkte tilbagegang i de importerede mængder. Af betydning for importen er i øvrigt, at der i efterspørgselsudviklingen, som denne i øjeblikket kan bedømmes, skønnes at indgå en opbremsning af de senere års lagernedbygning. I modsat retning trækker først og fremmest, at energiimporten aftrappes en del som følge af den forøgede energiproduktion i Nordsøen og fortsatte besparelser i husholdningernes olieforbrug (det ovenfor nævnte bortfald af eksport af olieprodukter formindsker naturligvis også importbehovet). Importudviklingen holdes yderligere i ave af den tidligere gennemførte konkurrenceevneforbedring og af en nedgang i landbrugets behov for importerede råvarer som følge af de gode høst-



resultater sidste år og i år.

Fra 1982 til 1983 skønnes en noget svagere udvikling i importen at ville gøre sig gældende bl.a. som følge af, at investeringsaktiviteten i energisektoren ikke forventes forøget.

10. Den relativt stærke opgang i tjenesteimporten fra 1981 til 1982 kan dels tilskrives et opsving i danskernes rejseudgifter og dels Nordsø-investeringerne, da en del af udgiften til de udenlandske firmaer registreres som import af tjenesteydelser.

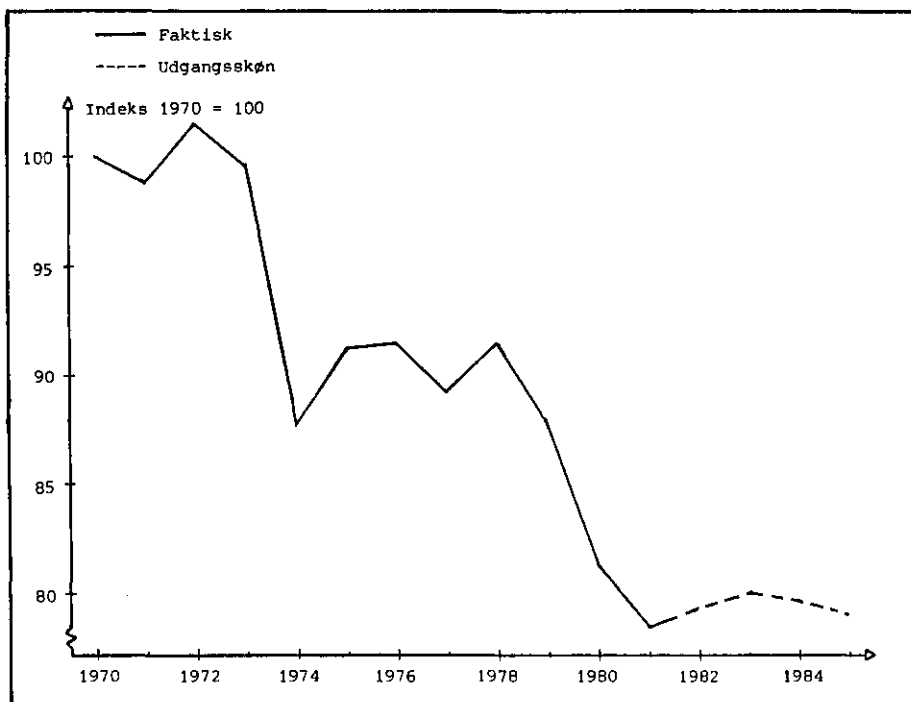
*Udviklingen i  
bytteforholdet*

11. Den fortsatte internationale lavkonjunktur har som nævnt skærpet vilkårene, specielt for den danske industrieksport og for skibsfarten. Sammenhængende hermed er der imidlertid indtruffet en ændring af prisvilkårene i udenrigshandelen. Efter meget betydelige bytteforholdstab i de foregående år har der i begyndelsen af 1982 kunnet konstateres en svag forbedring af forholdet mellem eksportpriser og importpriser. Til dels på grund af stigningen i dollarkursen vil denne forbedring af prisrelationerne fra 1981 til 1982 blive beskedene -  $\frac{1}{2}$ -1 pct. point - og mindre end ventet, da redegørelsen i foråret blev udarbejdet, og såfremt dollarkursen året ud forbliver på det nuværende høje niveau, kan gevinsten helt forsvinde. Bytteforholdet i varehandelen er illustreret i figur II.2. For varer og tjenester under ét skønnes bytteforholdet nærmest at være uændret fra 1981 til 1982.

12. Beregninger over udviklingen i de samlede indkomster før skat viser en nominal stigning fra 1981 til 1982 på omkring 14 pct. Som det fremgår af bilagstabel II.3 er stigningen for de forskellige indkomstarter ret forskellig: Størst for arbejdsløshedsdagpenge og mindst for lønsummen. Efter hensyntagen til skatte- og prisudvikling samt selskabshenlæggelser (men uden fradrag for den akkumulation der finder sted under de opsparingsfremmende ordninger) fremkommer en stigning i husholdningernes disponible realindkomster på godt 3 pct.

13. Når væksten i det private forbrug på grundlag af de

**Figur II.2**    **Udviklingen i bytteforholdet i udenrigshandelen**  
**(varer ekskl. FEOGA).**



foreløbigt foreliggende oplysninger skønnes at blive 2 pct. regnet i mængder fra 1981 til 1982, er dette således ensbetydende med, at der alt i alt er sket et fald i forbrugskvoten, jfr. bilagstabel II.4. Medvirkende årsager til dette fald er antagelig den meget ujævne fordeling af den samlede indkomststigning samt den fortsat kraftige akkumulation i de skattebegunstigede ordninger. Sidstnævnte forhold, som i de seneste år har fået stærkt voksende betydning, og de problemer, det rejser for vurderingen af forbrugsudviklingen i de nærmeste år, er nærmere belyst i det følgende i forbindelse med omtalen af grundlaget for den betingede fremskrivning for årene 1983-85.

*Stagnation i  
den private  
produktion*

14. Den samlede produktion - bruttonationalproduktet - skønnes at stige 1½ pct. fra 1981 til 1982. Opgangen i den private del af produktionen er imidlertid kendeligt svagere. Opgjort uden energisektoren skønnes produktionen i de

private byerhverv at stagnere fra 1981 til 1982. Det store tilbageslag i bygge- og anlægssektoren bidrager selv sagt til denne tendens til stagnation i den private sektor, men dertil kommer, at også industriens produktionsudvikling skønnes at tegne sig betydeligt mere afdæmpet i sidste halvdel af 1982 end i årets første måneder.

*Et voksende antal ledige* 15. Den samlede ledighed, som var stærkt voksende gennem 1980 og 1981, vil i år blive yderligere forøget.

Den offentlige sektors beskæftigelse skønnes ganske vist at vokse med godt 30.000 personer fra 1981 til 1982, men heroverfor står et fald i den samlede private sektors beskæftigelse på ca. 25.000 jfr. tabel II.2. Skønt den samlede beskæftigelse således stiger, skønnes ledigheden at vokse med 20.000 som følge af en tilgang til arbejdsstyrken på godt 25.000 personer. Trods en noget kraftigere produktionsopgang antages stigningen i den totale beskæftigelse også fra 1982 til 1983 at blive mindre end tilgangen til arbejdsstyrken.

*Stærkt forøget underskud på betalingsbalancens løbende poster* 16. Underskuddet på betalingsbalancens løbende poster skønnes som allerede nævnt at nå op på knap 20 mia. kr. for indeværende år, jfr. tabel II.3, svarende til 5 pct. af bruttofaktorindkomsten. I forhold til det i forårsrapporten skønnede underskud på 13 mia. er ændringen betydelig. Baggrunden herfor er dels en svagere udvikling på vare- og tjenestebalancen bl.a. sammenhængende med, at forbedringen af bytteforholdet blev svagere end ventet, dels en stærk forøgelse af rentebetalingerne.

Den store udlandsgæld og det høje internationale renteniveau har gjort nettorentebetalingerne til udlandet til en særdeles følelig betalingsbalancepost, som i de to seneste år har været af samme størrelsesorden som hele underskuddet. Udviklingen i renteudgifterne er yderligere blevet skærpet af dollarens stigning, idet en betydelig del af udlandslånene og rentebetalingerne er fastsat i dollar.

17. Sammenholdes udviklingen i den effektive kronekurs og lønstigningen i udlandet med den danske lønudvikling ses det, jfr. tabel II.4, at der i 1980 og 1981 er opnået en bety-

**Tabel II.2 Arbejdsstyrke, ledighed og betalingsbalanceunderskud m.v. i udgangsskønnet frem til 1985.**

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
	- 1.000 personer -					
Befolkningsprognose, 15-74 årige a)	3766	3788	3807	3820	3826	3831
Erhvervsfrekvens b)	.7004	.7030	.7068	.7110	.7158	.7204
Arbejdsstyrke (antal personer)	2638	2663	2691	2716	2739	2760
Registrerede ledige i alt (antal personer)	184	243	263	277	285	283
Beskæftigede i alt (antal personer)	2454	2420	2428	2439	2454	2477
Heraf: Lønmodtagere i byerhverv	1255	1198	1184	1169	1171	1182
Offentligt ansatte	753	782	814	846	865	884
Selvstændige m.v. c)	446	440	430	424	418	412
Registrerede ledige, fuldtidsbasis d)	176	234	254	268	277	274
Produktivitetsstigninger i private byerhverv: Stigning i produktion pr. beskæftiget pr. time e)	4.5	4.5	1.4	3.0	3.0	3.0
'Balanceproblem'						
Ledighed						
Fuldtidsbasis, tusinde personer	176	234	254	268	277	274
Antal pers. i pct. af arbejdsstyrken	7.0	9.1	9.8	10.2	10.4	10.2
Betalingsbalanceunderskud, mia.kr.	12.5	12.8	19.5	21.8	21.9	24.3
i pct. af bruttofaktorindkomst	4.0	3.7	5.0	5.0	4.7	4.8
i pct. af eksport af varer og tjenester	9.7	8.3	11.4	11.6	10.8	11.1
Anm.: Tabellens tal er afrundede, hvorfor sammenregning kan udvise små differencer.						
Noter: a) Danmarks Statistiks befolkningsprognose, jfr. Nyt fra Danmarks Statistik nr. 73, 1981.						
b) Erhvervsfrekvenserne er skønnet med udgangspunkt i Danmarks Statistiks beskæftigelsesundersøgelser, samt beregninger foretaget i Arbejdsministeriet. Der er i erhvervsfrekvenserne inkluderet en reduktion som en følge af effekten af overgang til efterløn.						
c) Beskæftigelse i landbruget, selvstændige og medhjælpende hustruer i byerhverv. Delvis residualpost.						
d) Ledige fuldtidsforsikrede + ledige deltidsforsikrede med ½ vægt + ikke-forsikrede ledige registreret via arbejdsformidlingen.						
e) Angiver produktivitetsstigning med 1970-vægte.						

delig konkurrenceevneforbedring. Også for indeværende år kan der på dette grundlag registreres en konkurrenceevneforbedring, men dog af klart mindre omfang end for de foregående år, idet såvel faldet i den effektive kronekurs som stigningen i lønomkostningerne i udlandet er blevet mindre, medens den danske lønstigningstakt er nogenlunde

Tabel II.3 Betalingsbalancen 1980-85

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
	- mia. kr. -					
1. Handelsbalance inkl. eksportstøtte fra FEOGA	-10.4	-7.5	-7.6	-6.5	-4.5	-4.9
2. Tjenestebalance	11.0	12.9	12.2	13.4	14.6	15.6
3. Vare- og tjenestebalancen (1 + 2)	0.6	5.4	4.5	6.9	10.1	10.7
4. Renter og udbytter, nettoindtægt	-10.0	-14.1	-19.4	-23.8	-26.7	-29.2
5. Andre overførsler, nettoindtægt a)	-3.1	-4.1	-4.6	-4.9	-5.4	-5.8
6. Betalingsbalancens løbende poster (officiel saldo) (3 + 4 + 5)	-12.5	-12.8	-19.5	-21.8	-21.9	-24.3

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

Forsyningsbalancen samt handels- og tjenestebalancen er opstillet ekskl. Færøerne og Grønland.

Note: 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 officiel saldo for hele riget inkl. Færøerne og Grønland.

uændret.

Lønudviklingen for privat ansatte arbejdere synes dog at have udviklet sig relativt behersket i første halvår, men som følge af den noget stærkere stigning, der synes at være tale om for funktionærlønområdet, må de gennemsnitlige lønomkostninger pr. time på det private arbejdsmarked skønnes at stige med 11 pct. fra 1981 til 1982, når også stigningen i arbejdsgiverbidragene medregnes. De 11 pct. svarer til 10½ pct., når arbejdsgiverbidragene holdes udenfor, jfr. tabel II.5.

#### Et referenceforløb 1983-85

18. Vurderingen af dansk økonomis udviklingstendenser og dermed af behovet for økonomisk-politiske indgreb er som tidligere knyttet til en under bestemte forudsætninger foretaget fremskrivning - et såkaldt udgangsskøn. Der sigtes med denne fremskrivning på at bestemme hovedresultaterne af et forløb, hvorunder der ikke gribes ind - og fremskriv-

**Tabel II.4 Udlandsvækst og konkurrenceevne.**

	1980	1981	1982	1983	1984-85
	-- pct. ændring --				-gens.-
1. Vækst i bruttonationalprodukt i udlandet. 1)	1.5	-0.2	0.2	1	2½
2. Fald i effektiv kronekurs. 2)	8.1	8.2	4½	½	0
3. Timelønstigning, udland 2)	10.7	10.1	9	8	7
4. Timelønstigning, byerhverv, Danmark	10.8	10.5	10½	8	7
5. Dansk konkurrenceevneforbedring	8.0	7.8	3	½	0

Noter: 1) Sammenvejet med andele i dansk industrieksport.  
2) Sammenvejet med 'eksportør-vægte', dvs vægte der er beregnet på basis af de lande vi konkurrerer med på vores eksportmarkeder. For en nærmere beskrivelse af disse henvises til arbejdsnotat fra Det økonomiske Råds sekretariat. Tallene for 1982 er beregnet under forudsætning af uændrede valutakurser fra ultimo august 1982. Den danske timelønstigning omfatter såvel arbejdere som funktionærer, mens tallene for timelønstigningen i udlandet kun delvist indbefatter lønudviklingen for funktionærer.

Kilder: OECD, nationale institutter samt egne skøn.

ningen kan i den forstand kaldes 'politikløs'. Da den nævnte hovedretningslinie imidlertid ikke på entydig måde fastlægger beregningsforudsætningerne, omtales disse i det følgende, hvorefter resultaterne af beregningerne opsummeres.

*Den internationale baggrund*

19. Af fundamental betydning for beregningerne er de forudsætninger, der gøres med hensyn til den internationale konjunkturudvikling og dermed med hensyn til 'trækket fra omverdenen'.

Den internationale baggrund for dansk økonomi tegner sig i øjeblikket som omtalt i kapitel I særdeles dystert. Fra 1981

**Tabel II.5 Løn- og prisudviklingen.**

	1980	1981	1982	1983
	-- pct. stigning --			
<b>Lønudviklingen</b>				
1. Timelønudviklingen for arbejdere og funktionærer i private byerhverv	10.8	10.5	10.5	8.0
2. Lønudviklingen for off. ansatte:				
a) På timebasis	10.0	12.4	11.5	8.0
b) På årsbasis	9.1	10.9	11.5	8.0
<b>Prisstigning, privat forbrug</b>				
3. Markedspriser (incl. afgifter)	12.3	10.6	9.6	7.6
<b>Reallønsudvikling</b>				
4. Udviklingen i realløn for arbejdere og funktionærer i private byerhverv 1)	-2.9	-1.4	0.1	0.0
5. Udviklingen i disponibel realløn for arbejdere og funktionærer i private byerhverv 2)	-3.6	-1.4	0.1	-1.2
<p>Anm.: Timelønudviklingen i private byerhverv er et vejet gennemsnit af time-lønudviklingen for arbejdere og funktionærer i følge Arbejdsgiverforeningen. Konkret anvendes timefortjeneste ialt for arbejdere og udviklingen i den gennemsnitlige årsløn for funktionærer korregeret for udviklingen i arbejdsårets længde.</p> <p>For de offentligt ansattes vedkommende er udviklingen i årslønnen opgjort nationalregnskabsmæssigt (prisudviklingen på det offentliges tjenestekøb). Lønudviklingen på årsbasis svarer til en noget højere stigning i time-lønnen p.g.a. den indregnede reduktion af arbejdstiden.</p> <p>Udviklingen i markedspriser på det private forbrug er ligeledes opgjort nationalregnskabsmæssigt.</p> <p>Noter: 1) Udviklingen i årsløn korregeret for forbrugerprisstigningen. 2) Udviklingen i årsløn efter skat korregeret for forbrugerprisstigningen.</p>				

til 1982 synes der nærmest at blive tale om nulvækst, og for de efterfølgende år antages der kun at blive tale om en yderst behersket gradvis opgang resulterende i en international produktionsvækst omkring 2½ pct. midt i firserne.

Konkret er det således antaget, at den internationale vækst efterhånden vil føre til en stigning i industrieksporten på 4-5 pct. om året. Landbrugseksporten antages derimod kun at stige med 1 pct. om året.

Udviklingen i eksport- og importpriser er antaget i 1983 at give en lille bytteforholdsgevinst, jfr. figur II.2 og tabel II.1. Efterhånden som den internationale konjunktur forbedres henimod en vækstrate på 2½ pct. pr. år, må der regnes med en tendens til forringelse af bytteforholdet som følge af en relativt stærkere prisudvikling for energi og andre råvarer.

*Uændret konkurrenceevne, fast  
kronekurs og  
lønudvikling*

20. Fremskrivningen er endvidere foretaget under den antagelse, at dansk økonomi's konkurrenceposition overfor udlandet fremover ikke ændres, samtidig med at den effektive kronekurs ligger fast. Dette indebærer, at de nominelle lønstigninger skal holdes inden for de grænser, som sættes af (et vejet gennemsnit af) stigningen i lønomkostningerne i udlandet. Disse grænser kan ifølge sagens natur ikke fastlægges med sikkerhed. Det er her antaget, at en lønstigning på 8 pct. for 1983, målt i forhold til det gennemsnitlige lønniveau for 1982, og en lønstigning på 7 pct. for de følgende år repræsenterer en overgrænse, hvis Danmarks konkurrenceposition skal opretholdes ved uændret effektiv kronekurs. Dersom antagelserne om lønudviklingen ikke holder, eller hvis udlandet får endnu større succes med inflationsbekæmpelsen, vil konkurrenceevnen og dermed eksportstigningstakten naturligvis forringes.

Forudsætningerne vedrørende lønudviklingen fra 1982 og frem repræsenterer en klar nedgang i stigningstakten i forhold til de senere år. Vurderet på baggrund af den lønafdæmpning, som har fundet sted i de lande, vi konkurrerer med, og den samtidige nedgang i prisstigningstakten, forekommer de nævnte lønstigningstakter imidlertid ikke specielt lave.



*Faldende  
inflationstakt*

Forudsætningen om lønstigningsprocenter på 8 og 7 i de kommende år har selvsagt konsekvenser for prisudviklingen i udgangsskønnet. Det er antaget, at produktionen pr. arbejdstime i private byerhverv fra 1982 til 1983 og efterfølgende år vil stige med 3 procent på årsbasis, hvilket indebærer, at lønomkostningerne pr. produceret enhed i gennemsnit vil stige med 4 pct. pr. år. Profitten pr. produceret enhed antages på lidt længere sigt at udvikle sig nogenlunde parallelt med lønomkostningerne, hvorfor prisstigningstakten også kommer til at ligge omkring 4 pct. pr. år, idet der forudsættes en tilsvarende prisudvikling i importen fra vore konkurrenter. Der er således en 'tæt' sammenhæng mellem antagelserne vedrørende løn- og produktivitetstigning, forudsætningen om uændret konkurrenceevne samt prisstigningstakten i udgangsskønnet.<sup>1)</sup> Det er i denne forbindelse værd at fremhæve, at udgangsskønnet antagelse om en afdæmpning af lønudviklingen - til et niveau under den nuværende prisstigningstakt - ikke indebærer faldende realløn. (Sammenhængen mellem nominel lønudvikling og lønmodtagernes forbrugsmuligheder diskuteres nærmere i det følgende kapitel).

*... og  
faldende rente*

21. En lav prisstigningstakt kan få konsekvenser for kapitalomkostningerne, idet den reale markedsrente vil stige i det omfang, den nominelle rente ikke nedsættes tilsvarende. (Mulighederne for en nedsættelse af det nuværende eksorbitant høje renteniveau, herunder de muligheder som en afklaring af valutakursspørgsmålet vil indebære, drøftes også nærmere i det efterfølgende kapitel). Det er som udgangspunkt for de fremlagte beregninger antaget, at en vis yderligere nedgang i det internationale renteniveau sammen med en reduktion af rentespændet mellem den danske og den udenlandske rente vil muliggøre en nedsættelse af den nominelle rente herhjemme i løbet af fremskrivningsperioden - dvs. frem til 1985. Nedsættelsen er forudsat at blive større end faldet i inflationstakten, hvorved realrenten også vil falde. Konkret forudsættes realrenten, vurderet på

1. Udviklingen i den samlede faktorindkomsts fordeling på løn- og restindkomst er illustreret i bilagstabel II.1. Den relativt gunstige udvikling i restindkomsterne, som skønnes fra 1981 til 1982, skal bl.a. ses på baggrund af stigningen i Dansk Undergrundskonsortiums (DUC's) indtjening i Nordsøen og indtægtsfremgangen i landbruget.

grundlag af obligationsrenten, at falde fra det nuværende niveau på ca. 11 pct. til 8 pct. i 1985. Dette fald i renten vil ikke indebære en tilsvarende konkurrenceevnemæssig gevinst, idet den udenlandske realrente ligeledes forudsættes at falde.

*Faldende  
forbrugskvote*

22. Forbrugskvoten, dvs. husholdningernes forbrug i forhold til deres indkomst efter skat (men som nævnt uden fradrag af akkumulationen i de skattebegunstigede ordninger) antages, som det er vist i tabel II.6, at udvise en faldende tendens frem til midten af firserne, hvilket kan ses som en forlængelse af udviklingen de allerseneste år. Denne antagelse vedrørende husholdningernes forbrugsmønster er begrundet i to forhold.

Som det fremgår af tabel II.6, består en stadig stigende del af husholdningernes indkomster i renteindtægter sammenhængende med den voksende indenlandske statsgæld; men da en del af disse rentebetalinger må siges at modsvare den inflationsmæssige udhuling af værdien af husholdningernes finansielle tilgodehavender, vil forbruget antagelig tendere at vokse langsommere end indkomsten inklusive renteindtægterne.

Det andet forhold, som påvirker forbrugskvoten jfr. tabel II.6, er den fortsat kraftige akkumulation i de skattebegunstigede ordninger: kapitalpensionsordninger, livsforsikringsordninger, pensionskasser m.v. Det ville næppe være realistisk at opfatte hele den opsamling af midler, der sker via disse ordninger, som udtryk for en egentlig meropsparing, idet den meget vel kan omfatte opsparing, der under alle omstændigheder ville være blevet foretaget. Det forekommer på den anden side heller ikke sandsynligt, at husholdningerne fuldt ud opfatter specielt den betydelige rentetilskrivning på de pågældende konti som en indkomst, der forøger deres forbrugsmuligheder. Der vil for mange husholdninger snarere være tale om en slags tvungen opsparing. Med det høje renteniveau, der antages at gælde - trods en vis aftrapning af realrenten frem til 1985 - vil denne rentetilskrivning være ganske betragtelig, og det element af påtvungen opsparing, som antages at ligge heri, vil også

**Table II.6 Husholdningernes indtægter og forbrug.**

Løbende priser, mia. kr.	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
1. Nettofaktorindkomst	258.0	283.0	309.7	348.1	384.6	416.4	450.8
2. Nettorenteindtægter	-3.9	-5.8	-4.0	-2.0	2.7	8.9	13.2
3. Selskabsskat og henlæggelser	13.1	13.3	15.9	19.2	23.0	27.5	32.6
4. Indkomstoverførelser	52.6	61.2	72.5	83.6	94.2	102.6	110.0
5. Husholdningernes indkomst før skat (1 + 2-3 + 4)	293.6	325.1	362.3	410.5	458.5	500.4	541.4
6. Indkomstskatter m.v.	83.6	94.4	105.4	119.7	137.0	148.5	162.1
7. Husholdningernes indkomst efter skat (5-6)	210.0	230.7	256.9	290.8	321.5	351.9	379.3
8. Forbrug	193.9	210.1	229.9	257.0	281.0	302.0	322.8
9. Forbrugskvotepct.	92.3	91.1	89.5	88.4	87.4	85.8	85.1
10. Opsparing	16.1	20.6	27.0	33.8	40.5	49.9	56.5
11. Akkumulation i skattebegunstigede ordninger	17.5	21.0	24.3	30.9	39.1	46.7	52.7
<p>Anm.: Selskabshenlæggelser er opgjort inklusiv Nationalbankens henlæggelser. Det skal tilføjes, at selskabssektoren er afgrænset relativt snævert, hvilket trækker i retning af, at husholdningernes indkomst kan være overvurderet. Indkomstskatten er opgjort inklusiv arbejdsgiverafgifter samt gebyrer og bøder m.v.</p> <p>Der er (også for historiske tal) en vis usikkerhed forbundet med opgørelsen af akkumulatjonen i de skattebegünstigede ordninger via livsforsikringselskaber, pensionskasser og pengeinstitutter.</p>							

trække i retning af en mindre forbrugskvotepct.<sup>2)</sup>

Antagelsen om en faldende forbrugskvotepct. ud af den samlede indkomst efter skat er en afvigelse fra de forudsætninger, der lå til grund for udgangsskønnet i forårsredegørelsen. Konsekvensen bliver en noget lavere vækst og sammen-

2. Det skal tilføjes, at denne påvirkning af forbrugskvotepct. ikke er udtryk for de opsparingsfremmende ordningers samlede forbrugsvirkning, idet opsamlingen under disse ordninger reducerer den skattepligtige indkomst, hvorved skattetrykkets udvikling dæmpes. Netto formodes dog den omtalte rentetilskrivning at have en vis forbrugsbegrænsende effekt.

hængende hermed en stærkere stigning i det offentliges underskud.

*Den offentlige sektors vækst*

23. Skønnet over den offentlige sektors køb af varer og tjenester jfr. tabel II.1 bygger i det væsentlige på Budgetredøgørelsen og Finanslovforslaget af 16. august. Det har som nævnt i kapitel I ikke været muligt at tage hensyn til de forslag til udgiftsbesparelser, der er fremsat af den nye regering samtidig med Folketingets åbning. Senere i dette kapitel bringes imidlertid en ajourføring af tidligere beregninger over virkningerne af forskellige tænkte ændringer i den økonomiske politik.

For transfereringssatsernes vedkommende forudsættes en udvikling på linje med stigningen i årsindkomsten til en fuldt beskæftiget lønmodtager.

24. På det offentliges indtægtsside er regnet med en statslig udskrivningsprocent på 90 fra 1983 og frem samt en fortsættelse af de nuværende regler for indeksering af personfradrag og skalatrin. Kommunernes udskrivningsprocent skønnes at ville vokse knap 2½ procentpoint fra 1982 til 1983. For de efterfølgende år antages de kommunale skatteprocenter at blive svagt opjusteret, idet kommunerne påregnes at holde balance mellem indtægter og udgifter.

Vedrørende afgiftsindtægterne er det antaget, at stykafgifterne justeres op med prisudviklingen. Under antagelse af uændret momsprocent bliver der dermed tale om et nogenlunde uændret afgiftstryk over fremskrivningsperioden.

25. Afsluttende skal det bemærkes, at der naturligvis knytter sig en betydelig usikkerhed til fremskrivninger af den her nævnte karakter. Den faktiske udvikling vil være afgørende præget af, hvilken styrke de automatiske opdriftstendenser i den indenlandske efterspørgsel (fremkaldt af den realindkomststigning, som følger af produktivitetsstigningerne samt af tilgangen til arbejdsmarkedet) vil vise sig at have. Udviklingen i arbejdsstyrken antages at blive noget afdæmpet i takt med, at det bliver små årgange, som skal indrulles. En vurdering af den fremtidige produktivitetsudvikling er forbundet med en betydelig usikkerhed og skal ses i sam-

menhæng med, hvorledes udgangsskønnets baggrund bedømmes i øvrigt. En markant vækst i eksportmulighederne og en lav rente ville således indebære et særdeles kraftigt opsving i erhvervsinvesteringerne, en hastig indførelse af ny teknologi og dermed formentlig en stærk vækst i produktionen pr. arbejdstime. Med den begrænsede vækst i industrieksport og samlet produktion, som fremskrivningen viser, kan produktivitetsudviklingen imidlertid næppe antages at være undervurderet.

*Fortsatte  
balanceproblemer  
for dansk  
økonomi*

26. Resultaterne af en fremskrivning på det foran omtalte grundlag demonstrerer klart behovet for indgreb, der kan ændre udviklingsforløbet. Arbejdsløsheden vil holde sig på 10 pct. af det samlede arbejdsudbud, og underskuddet i betalingsforholdet overfor udlandet vil ifølge beregningerne fortsat være af størrelsesordenen 5 pct. af bruttofaktorindkomsten. I dette forløb vil også underskuddet på de offentlige finanser (omfattende stat, kommuner og fonde) vise stærk stigning. Med nogenlunde ligevægt for kommunernes vedkommende mellem indtægter og udgifter og et voksende overskud i ATP-fond m.v. vil statsfinansernes underskud vise en endnu stærkere stigning end underskuddet for den offentlige sektor som helhed.

### **Nogle kvantitative illustrationer**

27. Som nævnt har det af tidsmæssige årsager ikke været muligt at inddrage det af regeringen ved Folketingets åbning fremlagte handlingsprogram i redegørelsen. Såvel det program, der blev fremlagt af den tidligere regering den 1. september, som de forhåndstilkendegivelser, der har foreligget om den nu foreslåede politik, har imidlertid peget på en reduktion af statens budgetunderskud som et centralt element i den fremtidige politik.

Formandskabet har derfor fundet det naturligt at ajourføre nogle af de beregninger, der tidligere har været præsenteret - senest i redegørelsen fra november 1981 - vedrørende virkningerne af ændringer i nogle centrale økonomisk-politiske instrumenter eller forudsætninger.

*De valgte  
regnestykker*

28. Der er gennemført beregninger over effekten på beskæftigelsen, betalingsbalancen og budgetunderskuddet af:

1) Offentlige udgiftsbesparelser i form af en begrænsning af den offentlige beskæftigelse, offentlige varekøb og offentlige investeringer, regnet i forhold til finanslovsforslaget fra august, på 10 mia. kr., gennemført i 1983 og fastholdt realt i de efterfølgende år.<sup>3)</sup>

2) Reduktion af offentlige lønninger, dagpengesatser og sociale pensioner m.v. med 5.1 pct. svarende til 10 mia. kr. i 1983.

3) Skattestigning på ligeledes 10 mia. kr.

4) Fjernelse af rentespændet mellem Danmark og udlandet gennem et isoleret fald i den danske realrente på 4 pct. i 1983, hvilket fastholdes i de efterfølgende år.

5) En afdæmpning af lønudviklingen på 4 pct. point i forhold til udlandet i hvert af årene 1983, 1984 og 1985.

Ved sammenligningen af de forskellige instrumentændringer er det af afgørende betydning at fremhæve, at hvor effekten af besparelserne manifesterer sig hurtigt i det realøkonomiske forløb og derfor nogenlunde har udtømt sin virkning inden for den her analyserede periode, så har lønafdæmpning en meget længere effektperiode - først henimod slutningen af 1980'erne vil de gunstige effekter på beskæftigelse, betalingsbalance og offentlig budgetsaldo have udmøntet sig fuldt ud.

Effekten af en sænkning af renteniveauet vil være af permanent karakter, idet stigningstakten i det offentliges renteudgifter vil blive nedbragt, så længe renteniveauet er lavere, end det ellers ville have været.

3. Dette svarer til, at der i stedet for en udvidelse af antallet af offentligt ansatte på 32.000 personer i 1983, som det er forudsat i udgangsskønnet, bliver tale om en reduktion af antallet af offentligt ansatte på ca. 18.000 personer. Hertil kommer en reduktion af offentligt varekøb og investeringer på 6 pct. i forhold til udgangsskønnet for 1983.

Det bør understreges, at der under normale omstændigheder vil være en vis sammenhæng imellem på den ene side offentlige besparelser, der resulterer i øget arbejdsløshed, og på den anden side en vis lønafdæmpning. Styrken af denne sammenhæng er det imidlertid uhyre vanskeligt at opgøre kvantitativt, idet historiske erfaringer ikke giver et tilstrækkeligt sikkert holdepunkt til at angive en størrelsesorden i den aktuelle situation. Ligeledes må der antages at være en sammenhæng mellem udviklingen i de offentlige lønninger, dagpengesatser m.v. og lønudviklingen på det private arbejdsmarked, men også her er det overordentlig vanskeligt at få et sikkert kvantitativt grundlag.

29. Resultaterne af beregningerne er vist i tabel II.7. Lønafdæmpning og rentesækning forbedrer begge både beskæftigelsen og budgetbalancen. Men til forskel fra lønafdæmpning 'koster' en rentesækning på kort sigt lidt på betalingsbalancen, hvilket er en følge af den ekstra investeringsstimulans, og dermed følgende importforøgelse, der indtræder med rentesækningen.

De tre rene strammingsindgreb gavner betalingsbalancen og den offentlige budgetbalance, medens den isolerede beskæftigelsesvirkning er negativ i alle tre tilfælde. Den umiddelbare negative beskæftigelseseffekt er særlig stor, når der er tale om besparelser på de offentlige realudgifter (det mængdemæssige offentlige forbrug og de reale offentlige investeringer), hvorimod beskæftigelsesvirkningerne af reducerede offentlige løn- og transferingssatser samt øgede skatte- og afgiftssatser er mere begrænsede. Men budgetforbedringer ad strammingsvejen er under alle omstændigheder dyrt købte sammenlignet med mulighederne ved lønafdæmpning og rentereduktion.

Tabell II.7. Effekten 1., 2. og 3. år af fastholdte instrumentændringer.

Ændring i forhold til udgangsskøn 1983-85	1. Offentlige udgiftsbesparelser offentlig ansatte samt varekøb		2. løn- og trans-feringssæts		3. Skatterestigning			4. Rentereduktion			5. Lønafdæmning				
	1. år	2. år	1. år	2. år	1. år	2. år	3. år	1. år	2. år	3. år	1. år	2. år	3. år		
Beskæftigelse, 1000 personer	-65	-67	-9	-13	-15	-22	-28	+1	+5	+8	+3	+10	+23		
Betalingsbalance, mia. kr.	+2.7	+3.7	+4.2	+2.2	+3.6	+4.9	+3.9	+6.3	+8.5	-1.1	-2.3	-3.3	+0.4	+1.6	+4.3
Offentlig budgetsaldo, mia. kr.	+1.6	+1.6	+1.6	+3.2	+3.2	+2.8	+6.6	+6.4	+5.7	+0.5	+4.5	+9.6	+2.9	+7.5	14.0

Anm.: Om resultaterne skal bemærkes, at påvirkningen af økonomien i de første år efter et indgreb i beregningerne er præget af overgangsvise 'modreaktioner' i husholdningernes forbrugskvotie ligesom udsataget i den private sektors investeringsaktivitet vil være relativt stærkt i de første år. Når påvirkningen af betalingsbalance og offentlig budgetsaldo falder så uens ud for eksempelvis de offentlige udgiftsbesparelser, kan det netop tilskrives sådanne særlige førsteårs-effekter. Som vist i Dansk Økonomi, november 1981 er de langsigtede effekter med hensyn til påvirkning af betalingsbalance og offentlig saldo stort set parallelle.

Lønafdæmningens påvirkning af det offentlige budgetunderskud får særlig vægt som følge af, at det mindre prisog indkomstniveau i sig selv reducerer udgifts- og indtægtsstørrelse og dermed underskuddet i kroner. Den offentlige budgetbalance sat i forhold til den samlede indkomst i samfundet udviser således ikke helt samme relative forbedring.

Den beregningsmodel, som er benyttet, er dokumenteret i "SMECIII", Det økonomiske Råds sekretariat, 1979. Det bør fremhæves, at der i den mellemliggende periode er sket visse modifikationer. Hertil kommer, hvilket især har betydning i relation til rentesænkningen, at boligbygget i de modelmæssige beregninger lades uberørt af ændringer i det økonomiske forløb (er 'exogent') samt at ændringer i renten ikke indgår i prisetationerne.

Beregningerne er gennemført som ændringer til udgangsskønnet for 1983-85.



## Nærmere om den offentlige sektors underskud

*Stigningen i budgetunderskudet skyldes først og fremmest det økonomiske tilbageslag*

30. I tabel II.8 er angivet udviklingen i opsparings/investeringsbalancerne for den offentlige sektor, den private sektor og udlandet. Summen af de indenlandske opsparingsunderskud modsvarer definatorisk af underskuddet på betalingsbalancen over for udlandet. Er den samlede indenlandske opsparing således mindre end de samlede investeringer, finansieres forskellen gennem et underskud over for udlandet.

Den stærke vækst i det offentlige opsparingsunderskud fra 1973 til nu er som allerede nævnt først og fremmest en konsekvens af det økonomiske tilbageslag, som har betydet stærkt øgede udgifter både til arbejdsløshedsunderstøttelse og på andre områder samtidig med, at beskatningsgrundlaget er blevet svækket. Dertil kommer de voksende renteudgifter, som det offentlige budgetunderskud fører med sig. Spejlbilledet af det voksende offentlige budgetunderskud er i vidt omfang et omsving i den private sektors opsparingsoverskud. Medens den samlede private opsparing, regnet i løbende kroner, har været fortsat voksende, har boligbyggeriet og de private erhvervsinvesteringer været stagnerende og mængdemæssigt opgjort stærkt faldende. En tidligere negativ finansiel balance (et opsparingsunderskud) i den private sektor er i kraft af denne udvikling vendt til en positiv saldo (et opsparingsoverskud), som modsvarer størstedelen af budgetforringelsen i den offentlige sektor. - Den offentlige og den private sektor har så at sige byttet roller i det finansielle kredsløb. Den finansielle ubalance, som kommer til udtryk i et omsving fra plus til minus i det ene tilfælde og fra minus til plus i det andet, er imidlertid fundamentalt udtryk for to sider af samme sag og af den samme realøkonomiske udvikling: det dybtgående tilbageslag i den private sektor, i særlig grad manifesteret i investeringskrisen. Det er som nævnt ikke mindst denne, der er årsag til det voksende opsparingsoverskud i den private sektor, og realt set kan dette opsparingsoverskud derfor ikke opfattes som noget positivt.

Sammenhængen er yderligere belyst i figur II.3, hvor summen af den private sektors opsparing og betalingsbalance-

Tabel II.8 Opsparings- og investeringsbalancer.

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
1. Offentlig opsparing	10.4	8.2	4.8	5.0	4.1	4.1	2.5	0.1	-4.7	-8.4	-9.8	-11.2	-11.0
2. Offentlig investering	4.3	4.5	4.5	4.3	4.3	4.2	4.5	4.0	3.4	3.1	2.9	2.8	2.7
3. Offentligt opsparingsoverskud	6.1	3.7	0.4	0.8	-0.2	-0.1	-2.0	-3.9	-8.2	-11.5	-12.7	-13.9	-13.7
4. Privat opsparing	18.7	17.2	17.6	16.9	17.8	17.9	16.9	17.3	19.1	20.9	21.7	23.1	23.6
5. Privat investering	26.7	24.5	19.7	23.3	22.3	21.1	20.4	17.4	14.7	14.4	14.1	13.9	14.7
6. Privat opsparingsoverskud	-8.0	-7.3	-2.1	-6.4	-4.5	-3.2	-3.4	-0.2	4.4	6.5	7.6	9.2	8.9
7. Betalingsbalancesaldo	-1.9	-3.6	-1.7	-5.6	-4.7	-3.3	-5.4	-4.1	-3.8	-5.0	-5.1	-4.7	-4.8

Anm.: Tabellen er baseret på de definitioner, som anvendes af Danmarks Statistik i forbindelse med opstilling af nationalregnskabet og den offentlige sektors regnskab. Der foreligger dog en afvigelse, hvad angår behandlingen af kurstabene på det offentlige låntagning. Disse er her søgt spredt ud over lånenes løbetid, hvorimod de af Danmarks Statistik og på statsregnskabet henregnes til de respektive låns faktiske afdrags- og indfrielsestidspunkter. Set over en længere periode skulle der ikke være særlig forskel på de to betragtningssåder, men for enkelte år kan differencen godt have betydning.

Det skal tilføjes, at tallene for opsparing og betalingsbalance ikke tager hensyn til de reelle tab på finansielle tilgodehavender - henholdsvis reelle gevinster på lån - som inflationen affæder.

underskuddet er sammenholdt med de private investeringer. I de første år af 70'erne oversteg de private investeringer summen af den private opsparing og betalingsbalanceunderskuddet svarende til, at den offentlige sektor havde et overskud (i figuren udtrykkes den offentlige saldo ved forskellen mellem kurven for privat investering og kurven for summen af den private opsparing og betalingsbalanceunderskuddet). Fra 1970'ernes slutning oversteg den private sektors opsparing endog de private investeringer. Den markante nedgang i investeringsaktiviteten har så at sige fremtvunget et underskud på det offentliges regnskab.

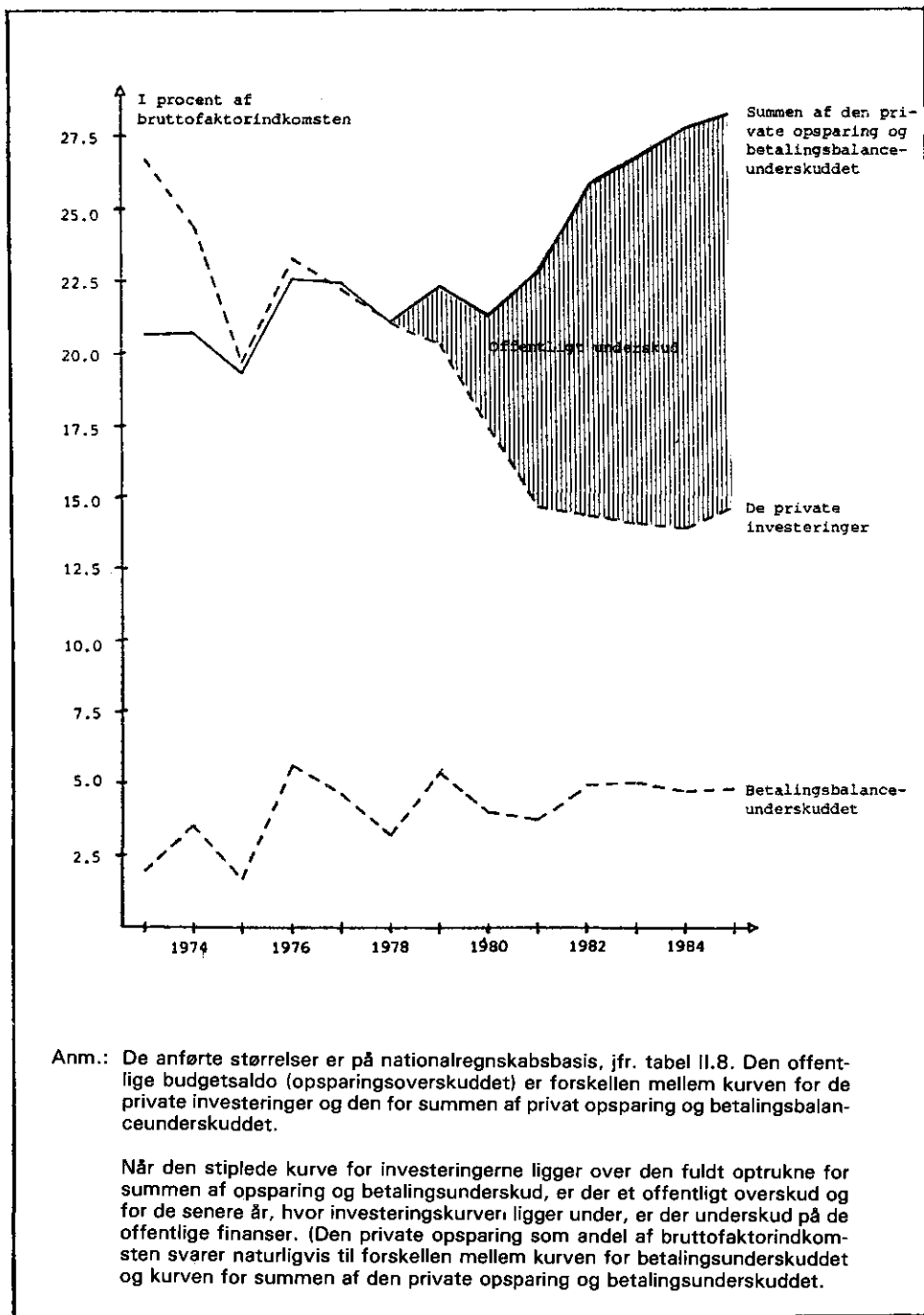
#### *DAU-underskuddet*

31. Det skal nævnes, at det her behandlede underskud vedrører hele den offentlige sektors ikke-erhvervsmæssige aktiviteter og således ikke svarer til underskuddet i den statslige sektor. Den offentlige sektor omfatter med den anvendte opstilling: den statslige sektor (bortset fra mere erhvervsprægede aktiviteter såsom Statsbanerne samt Post- og Telegrafvæsenet), den kommunale sektor (ligeledes fraregnet de mere erhvervsprægede aktiviteter) samt sociale kasser og fonde. Specielt kan tilføjes, at det offentlige olieselskab DONG ikke indgår. Desuden er udgifter og indtægter formuleret efter de principper, som anvendes i nationalregnskabet - udlån og køb af ejendomme er eksempelvis ikke medtaget. Der er således en række klare forskelle på det offentlige opsparingsunderskud, som fremgår af tabel II.8 og det statslige drifts-, anlægs- og udlånsunderskud (DAU-underskuddet), der normalt refereres til i den offentlige debat. Opsparingsunderskuddet for hele den offentlige sektor ligger på et lavere niveau end det statslige DAU-underskud, og desuden gælder, at en opstilling for hele den offentlige sektor nødvendigvis vil udvise en noget mindre forværring af underskuddet, fordi de sociale fonde, ikke mindst ATP-fonden, får et mærkbart voksende overskud som følge af det høje renteniveau.

#### *Det offentlige underskud og de opsparingsfremmende ordninger*

32. Som både figur II.3 og tabel II.8 illustrerer, fortsætter opgangen i den offentlige sektors underskud som andel af bruttofaktorindkomsten i de kommende par år, hvis der ikke sker ændringer i den økonomiske politik. Denne udvikling i det offentlige underskud har nær sammenhæng med det høje renteniveau, (jfr. omtalen af udgangsskønnets rente-

Figur II.3 Opsparing, investering og den offentlige budgetsaldo.



forudsætning ovenfor). Ved et højt renteniveau fortsætter den stærke akkumulation i de skattebegunstigede ordninger. Disse repræsenterer delvis en form for 'tvungen' opsparing, der er med til at øge den samlede indenlandske opsparing, jfr. figur II.3. Dertil kommer, at den høje realrente dæmper investeringsudviklingen. Akkumulationen i de skattebegunstigede ordninger kan siges at modsvare (opfange) den betydelige stigning i rentebetalingerne fra den offentlige til den private sektor, der følger af, at de offentlige underskud skal finansieres til den høje rente. De store rentebetalinger på statsgælden giver således ikke umiddelbart anledning til tilsvarende øget forbrug og dermed ej heller til et øget indtægtsgrundlag og et mindsket udgiftsbehov for den offentlige sektor.

#### *Fremtidige fordelingsproblemer*

Som det er beskrevet ovenfor, er et voksende offentligt underskud en naturlig konsekvens af en afsvækket konjunktursituation, og denne modreaktion fra de offentlige finanser bidrager til at holde beskæftigelse og produktion oppe. De store og voksende underskud for den offentlige sektor indebærer imidlertid på længere sigt betydelige fordelingsmæssige problemer, fordi den forbrugsfremmende effekt af de stigende rentebetalinger må neutraliseres af en stigning i skattetrykket (eller tilsvarende besparelser f.eks. på de offentlige overførsler). Renteydelsen fra det offentlige vil ganske vist i første runde næppe have nogen stor virkning, fordi den i vidt omfang netop modsvares af de skattebegunstigede ordningers vækst. På længere sigt vil anvendelsen af disse midler imidlertid betyde et tilskud til det private forbrug, som så må modvirkes af hensyn til betalingsbalancen. Denne problemstilling skærpes betydeligt af det høje renteniveau, som får det offentliges underskud og gæld til at vokse hastigere end beskatningsgrundlaget. Kombinationen af stort underskud og et højt renteniveau lægger således på længere sigt et pres på skattetrykket i opadgående retning.

Det er med til at forøge det fremtidige tilskud til forbruget og behovet for neutralisering, at akkumulationen i de opsparingsfremmende ordninger er skattefri. Hvis det nuværende høje realrenteniveau varer ved, bliver misforholdet mellem væksten i disse formuer og den økonomiske vækst i samfundet nærmest skærende.

Med en mere beskedne realrente (efter skat) på den offentlige sektors indenlandske gæld vil man være tilbage i en mere normal situation, hvor afvejningen af, hvor meget den offentlige sektor skal modvirke den afmattede økonomiske situation kan ske uden hensyntagen til, at en merudgift med deraf følgende underskud vil kunne få omfattende konsekvenser for skattetrykket og behovet for besparelser på længere sigt.

**Bilagstabel II. 1 Indkomstudviklingen i udgangsskønnet.**

Løbende priser, mia. kr.	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Bruttofaktorindkomst	150.8	170.7	190.3	218.1	240.2	265.1	287.6	317.3	348.3	392.0	432.6
Heraf lønindkomst	93.2	109.8	124.1	140.5	155.8	172.8	192.7	211.7	229.1	255.1	276.3
restindkomst	57.6	60.9	66.2	77.7	84.4	92.3	94.9	105.6	119.2	136.9	156.3
Afskrivninger	12.2	15.4	17.9	20.2	23.0	26.0	29.6	34.3	38.5	43.9	48.1
Nettofaktorindkomst	138.7	155.3	172.4	198.0	217.2	239.0	258.0	283.0	309.7	348.1	384.6
Privat nettofaktorindkomst a)	113.0	123.8	134.9	155.0	169.1	184.6	196.3	213.1	229.6	255.3	280.6
Heraf lønindkomst	67.6	78.3	86.6	97.6	107.7	118.4	131.0	141.8	149.0	162.3	172.4
restindkomst	45.4	45.5	48.3	57.5	61.4	66.2	65.3	71.3	80.7	93.0	108.3
Indkomstudviklingen (vækstprocent)											
Privat nettofaktorindkomst a)	16.4	9.6	9.0	14.9	9.1	9.2	6.3	8.6	7.7	11.2	9.9
Heraf lønindkomst	14.9	15.9	10.5	12.7	10.4	10.0	10.7	8.2	5.0	9.0	6.2
restindkomst	18.6	0.2	6.2	19.0	6.9	7.8	-1.4	9.2	13.1	15.3	16.4
Lønvote b) (pct)	61.82	64.34	65.22	64.40	64.87	65.19	67.00	66.73	65.78	65.08	63.87
Lønvote c) (pct)	54.42	56.76	57.21	56.20	56.62	56.74	58.64	58.01	56.24	54.93	53.10
Lønvote d) (pct)	59.81	63.26	64.18	62.92	63.67	64.13	66.75	66.55	64.88	63.58	61.43
Anm:	Vedrørende en drøftelse af faktorer bag udviklingen i lønindkomstens andel i de samlede faktorindkomster kan henvises til kapitel IV i Dansk Økonomi november 1976.										
Noter:	a) Nettofaktorindkomst udenfor den offentlige sektor. b) Lønindkomsten i procent af brutofaktorindkomsten. c) Lønindkomsten i procent af brutofaktorindkomsten excl. offentlig sektor. d) Lønindkomsten i procent af nettofaktorindkomsten excl. offentlig sektor.										
Kilder:	Indtil 1981 nationalregnskabet. Fra 1982 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.	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Nettofaktorindkomst + transtferinger a)	138.7	155.3	172.4	198.0	217.2	239.0	258.0	283.0	309.7	348.1	384.6
-arbejds giverbidrag b)	20.1	24.0	30.6	33.6	39.0	45.9	52.6	61.1	72.4	83.6	94.2
-selskabskat	.6	.6	.6	.6	.7	.7	.8	1.3	2.0	2.8	2.7
-netto renteudgifter m.v. c)	2.2	2.7	2.5	3.7	3.3	4.0	4.5	5.1	4.8	5.5	7.1
	2.3	4.1	5.6	6.2	6.3	7.5	7.7	9.5	8.4	5.7	1.2
Personlige nettoindkomster inkl. selskabshenlæggelser	153.6	171.9	194.2	221.0	246.0	272.7	297.5	328.2	367.0	417.7	467.7

Noter:

- a) Inkl. arbejdsløshedsunderstøttelse.
- b) Bidrag til social sikring.
- c) Renteudgifter til det offentlige og udlandet samt nationalbankoverskud m.v.

Kilder:

Indtill 1981 nationalregnskabet suppleret med egne beregninger. Fra 1981 og frem bygger tabellen på de bag udgangsskønnet liggende forudsætninger og beregninger.



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

Løbende priser, mia. kr.	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Personlige nettoindkomster a)	153.6	171.9	194.2	220.9	245.9	272.7	297.4	328.8	367.5	417.7	467.7
Heraf: lønindkomster	93.2	109.8	124.1	140.5	155.8	172.8	192.7	211.7	229.1	255.1	276.3
transferreringer	19.4	22.2	25.8	27.9	31.2	35.9	43.2	49.8	56.2	64.1	71.3
arbejdsløshedsdagpenge	.7	1.8	4.8	5.7	7.8	9.9	9.5	11.3	16.1	19.5	22.8
nettoestindkomster a)	41.7	40.7	43.5	51.0	55.8	59.4	56.0	62.0	70.2	81.0	94.6
nettorenteindkomster	-1.4	-2.6	-3.9	-4.1	-4.7	-5.4	-3.9	-6.0	-4.1	-2.0	2.7
Relativ fordeling, procent											
Lønindkomsters andel	60.69	63.87	63.88	63.57	63.36	63.38	64.79	64.39	62.33	61.08	59.07
Samlede transferringers andel	13.08	13.96	15.74	15.20	15.87	16.83	17.69	18.57	19.69	20.02	20.13
Restindkomstens andel	27.12	23.67	22.39	23.07	22.70	21.77	18.84	18.85	19.09	19.38	20.22
Nettorenteindkomstens andel	-.89	-1.49	-2.02	-1.85	-1.93	-1.97	-1.32	-1.82	-1.11	-.49	.57
Indkomstudviklingen (vækstprocent)											
Personlige nettoindkomster a)	15.2	11.9	13.0	13.7	11.3	10.9	9.1	10.6	11.8	13.7	12.0
Heraf: lønindkomster	15.4	17.8	13.0	13.2	10.9	10.9	11.5	9.9	8.2	11.4	8.3
transferreringer	13.2	14.6	16.1	8.3	11.9	15.0	20.1	15.3	13.1	13.9	11.3
arbejdsløshedsdagpenge	-21.7	145.8	168.1	18.2	36.8	27.7	-4.7	19.7	42.5	21.0	17.0
nettoestindkomster a)	17.6	-2.3	6.8	17.2	9.5	6.3	-5.6	10.7	13.2	15.4	16.8
nettorenteindkomster a)	52.7	87.1	52.6	4.2	16.3	13.4	-27.1	52.3	-31.7	-50.3	-231.7
Note:	a) Inkl. selskabshenlæggelser.										
Kilder:	Indtil 1981 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.	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Personlige nettoindkomster inkl. selskabsenhælgelser - selskabsenhælgelser - direkte skatter m.v. a)	153.6 4.7 42.3	171.9 4.3 50.1	194.2 3.7 51.2	220.9 6.5 57.8	245.9 5.9 63.8	272.7 6.5 71.1	297.4 7.0 80.4	328.8 7.4 90.7	367.5 9.7 100.9	417.7 12.6 114.3	467.7 14.7 131.6
Disponibel personlig indkomst	106.6	117.5	139.3	156.7	176.2	195.1	210.0	230.7	256.9	290.8	321.5
Anvendt til privat forbrug	94.9	106.3	120.9	142.1	158.9	174.9	193.9	210.1	229.9	257.0	281.0
Anvendt til opsparing	11.8	11.2	18.4	14.5	17.3	20.3	16.1	20.6	27.0	33.8	40.5
Heraf i opsparringsfremmende ordninger	4.8	5.7	6.9	9.1	11.6	14.3	16.9	20.6	24.3	30.9	39.1
Forbrugskvote, pct.	88.98	90.50	86.76	90.72	90.16	89.62	92.35	91.07	89.51	88.37	87.41
Direkte skattertryk b), pct.	28.40	29.88	26.89	26.95	26.57	26.69	27.70	28.22	28.20	28.21	29.04
Samlet afgiftstryk c), pct.	17.06	14.93	15.24	16.26	17.93	19.11	20.43	19.37	18.62	17.77	17.43
Afgiftstryk på forbrug d), pct.	11.37	10.39	10.37	11.42	12.00	12.61	13.43	12.90	12.63	12.34	12.03

Noter:

- Indkomstskat (slutskatter for lønmodtagere og restindkomstmodtagere), formueskat, særlig indkomstskat m.v.
- Beregnet som direkte skatter m.v. i pct. af personlig indkomst (dvs. den disponible personlige indkomst plus direkte skatter m.v.).
- Beregnet som samlede nettoafgifter i pct. af bruttofaktorindkomsten.
- Beregnet som samlede varebeskatter på privat forbrug i forhold til den personlige indkomst.

Kilder: Indtil 1981 nationalregnskabet. Fra 1982 og frem bygger tabellen på de bag udgangsskønnet liggende forudsætninger og beregninger.

## Kapitel III

### Den økonomiske politik: Muligheder og risici

#### Grund til længerevarende realindkomstnedgang?

*Behov for store tilpasninger, som i fraværet af en egentlig international opgangs-konjunktur må ske på udlandets bekostning*

1. De særlig dybtgående vanskeligheder, dansk økonomi befinder sig i, gør det klart, at der er behov for betydelige tilpasninger, hvis Danmark skal kunne komme ud af krisen inden for en overskuelig årrække. Under den fortsatte internationale krise kan der ikke regnes med noget bidrag udefra i form af et fra den udenlandske efterspørgsel kommende stærkt træk på den danske eksport. En 'ekspansiv løsning', hvorigennem der sker en successiv nedbringelse af både beskæftigelses- og betalingsbalanceproblemet og de statsfinansielle problemer, må tværtimod under de rådende internationale økonomiske forhold ske på bekostning af beskæftigelsen i udlandet, idet den må indebære en udvidelse af de danske markedsandele på de internationale markeder.

Det er derfor i princippet rigtigt, at i det omfang det lykkes at realisere 'produktionsalternativet', vil det - så længe de internationale konjunkturer stadig bliver holdt på vågeblus - være ensbetydende med at eksportere arbejdsløshed til udlandet. Som bekendt er dette en indvending, der ofte bliver rejst i forbindelse med diskussion af devaluering som middel til konkurrenceevneforbedring. Den skærpelse, der tilsyneladende er sket af de valutapolitiske bindinger i EMS, har bl.a. baggrund i dette synspunkt. Helt de samme betragtninger kan imidlertid anlægges på virkningerne af indkomstpølitik og af enhver anden foranstaltning, der forbedrer betalingsbalancen. I sin fulde konsekvens indebærer en accept af denne indvending derfor, at vi ikke må rette op på betalingsbalancen.

Når man skal vurdere de målkonflikter, der her kan være tale om, er det samtidig værd at gøre opmærksom på, at virk-

ningerne for udlandet af, at Danmark vælter en del af sine balanceproblemer over på andre lande, under alle omstændigheder er temmelig forsvindende, størrelsesforholdet mellem Danmark og udlandet taget i betragtning. Det må også tillægges betydning, at Danmark står med et større samlet balanceproblem end OECD-landene i gennemsnit: Medens vi har betalingsbalanceunderskud, har OECD som helhed nu igen overskud, og samtidig er beskæftigelses-situationen i Danmark snarest værre end OECD-gennemsnittet. Det er med andre ord et spørgsmål, om byrderne ved den nuværende internationale arbejdsløshed og betalingsbalancesituation kan siges at være rimeligt fordelt. - I øvrigt kan det tilføjes, at Danmark i kraft af den hidtidige betalingsbalanceudvikling og gennem tidligere års modkonjunkturpolitik har ydet et efter danske forhold ret betydeligt bidrag ('en rigelig skærv') til opretholdelse af produktion og beskæftigelse i udlandet.

*Betalingsbalance-  
sektoren alt  
for lille*

2. Det er i tidligere redegørelser fra formandskabet<sup>1)</sup> vist, at hvis vi skal løse vore betalingsbalance- og beskæftigelsesproblemer frem til 1990, vil det med en vækst i den offentlige beskæftigelse på 2 pct. pr. år indebære, at beskæftigelsen i de private byerhverv skal stige med ca. 200.000 personer i løbet af 1980'erne. Dette svarer til en forøgelse af den private sektor, målt ved beskæftigelsen, på over 10 pct. hvilket skal ses i lyset af et stort set tilsvarende fald i det foregående tiår. Da forbruget i beregningerne antages at stige med 2½ pct. pr. år, hvilket kun er svagt hurtigere end den forudsatte produktivitetstigning pr. mand i byerhvervene på godt 2 pct. pr. år, må de nye arbejdspladser (for at der kan opnås fuld beskæftigelse og betalingsbalance-ligevægt) fortrinsvis skabes i betalingsbalanceerhvervene og investeringsgodeindustrien. I disse sektorer skal der under de anvendte beregningsforudsætninger ske en vækst i beskæftigelsen på mindst 20 pct. frem til 1990.

*Stor og hurtig  
konkurrenceevne-  
forbedring  
nødvendig*

3. Disse tidligere foretagne beregninger hviler snarest på mere optimistiske forventninger om udlandskonjunkturerne (uden dog at forudsætte en kraftig international opgangskonjunktur), end det i dag vil være realistisk at lægge til

1. Den seneste beregning findes i Dansk Økonomi, maj 1982, p.97-101.

grund. Det er helt utvivlsomt, at en betydelig yderligere konkurrenceevneforbedring er nødvendig for, at en ekspansionsproces af fornøden styrke kan komme i gang i betalingsbalancesektoren. Selv med en hurtigt gennemført forbedring siger det sig selv, at det vil tage tid at få skabt de nævnte ca. 200.000 nye arbejdspladser i betalingsbalanceerhvervene og de tilknyttede erhverv.

*Forholdet mellem  
den offentlige  
og den private  
sektors størrelse*

4. Beregningerne bygger som nævnt på en forudsætning om 2 pct.'s årlig vækst i beskæftigelsen i den offentlige sektor og 2½ pct.'s stigning pr. år i det private forbrug frem til 1990. Det er naturligvis et politisk spørgsmål, hvorledes forholdet mellem privat og offentligt forbrug og dermed størrelsen af henholdsvis den private og den offentlige sektor skal udvikle sig. I den forrige redegørelse fra formandskabet (Dansk Økonomi, maj 1982) blev det vist, hvorledes den drejning fra privat til offentlig efterspørgsel, der har fundet sted i de senere år, rent umiddelbart har været med til at lette balanceproblemerne, fordi den har betydet en drejning bort fra importtung over mod importlet efterspørgsel. Det fremhævedes imidlertid samtidig, at anvendeligheden af en sådan strategi som langtidsstrategi måtte bero på befolkningens langsigtede præferencer, og at en ensidig anvendelse af denne strategi til løsning af balanceproblemerne ville indebære en voldsom stigning i skattetrykket og en nedpresning af den disponible realløn, således som dette begreb traditionelt opfattes. Endelig blev der peget på, at den skete forskydning i nogen grad havde været utilsigtet og på visse felter ukontrolleret.

Den beskæftigelsesfremgang, der skal ske i den private sektor i produktionsalternativet, vil let efter nogen tid kunne støde på barrierer i form af arbejdskraftmangel. I takt med, at vi igen begynder at bevæge os ned mod et lavere ledighedsniveau, må de balanceproblemer på arbejdsmarkedet, der under ét blev kendt som 'paradoksproblemet', forventes at genopstå. Det kan herunder bl.a. blive et problem, om kvalifikationsstrukturen hos de ledige svarer til de kvalifikationer, der kræves hos arbejdsstyrken i de internationalt

konkurrerende erhverv.<sup>2)</sup>

*Spørgsmålet om  
en længerevarende  
realindkomst-  
nedgang*

5. Sammenlignet med en situation med politisk passivitet over for uligevægtsproblemerne vil formentlig enhver strategi til overvindelse af problemerne indebære en afsvækket realindkomstudvikling for de beskæftigelsesmæssigt privilegerede, der under alle omstændigheder kan gøre regning på at være i beskæftigelse. Jo hurtigere en løsning, der ønskes, jo kraftigere realindkomstafdæmpning bliver der tale om for de pågældende. I sammenligning med det nævnte hypotetiske alternativ vil der kunne blive tale om en følelig realindkomstnedgang.<sup>3)</sup>

I den politiske debat gives der imidlertid ofte udtryk for det synspunkt, at der må ske en både kraftig og langvarig sænkning af realindkomst- og velstandsniveauet for så godt som hele befolkningen for at bringe os ud af krisen og undgå et sammenbrud for velfærdsstaten. Efter en sådan opfattelse ligger hovedårsagen til krisen i et for højt efterspørgselsniveau, jfr. vurderingerne at vi 'lever over evne', og at det, der er galt i dansk økonomi, er, 'at det hele er blevet skruet for højt op'. - Det er ubestrideligt, at der råder et misforhold mellem den samlede produktion og den samlede efterspørgsel i samfundet som helhed, således som det kan aflæses i betalingsbalanceunderskuddet.<sup>4)</sup> Når der i øjeblikket synes at råde større villighed end tidligere til at acceptere endog meget vidtgående indgreb med henblik på at vende den økonomiske udvikling, skyldes det antagelig ikke mindst denne opfattelse. Alligevel kan der være grund til at pege på

2. Som berørt i kapitel I har formandskabet og sekretariatet påbegyndt et analysearbejde, der tilsigter at belyse, på hvilke områder der under forskellige forudsætninger om beskæftigelsesgrad kan forventes at blive mangel på, respektive overskud af personer med bestemte uddannelser. Man regner med at kunne give en belysning af dette spørgsmål i forårsrapporten 1983.
3. I denne forbindelse kan også nævnes, at en målsætning om standsnings af væksten i underskuddet på statsfinanserne allerede fra 1983 næppe kan realiseres uden en mærkbar nedpresning af realindkomsterne. Realindkomstnedgangen vil dog kunne dæmpes, i det omfang opbremsningen af budgetunderskuddet sker ved beskatning af de skattefri institutioner eller lignende indgreb uden væsentlige aktivitetsvirkninger.
4. Mange synes også at se en umiddelbar bekræftelse på sammenhængen (at vi lever over evne) i udviklingen på statsfinanserne. Som omtalt er det imidlertid for dette balanceproblems vedkommende endnu klarere end for betalingsbalancen, at besparelser alene er ret ineffektive i henseende til at opnå en formindskelse af underskuddet.

det rudimentære i betragtningen. På baggrund af den store arbejdsløshed og den uudnyttede materielle produktionskapacitet kan man med større ret hævde, at fejlen består i, at produktionen og beskæftigelsen i dag er for lille i forhold til de potentielle produktionsmuligheder.

Dette er ikke kun et spørgsmål om ord: 'Leve-over-evne-betragtningen' leder let til den opfattelse, at balanceproblemerne kan løses alene ved nedpresning af efterspørgselsniveauet. Herved forudsættes - helt urealistisk - at produktionsniveauet lades upåvirket af, at efterspørgslen presses ned. Men en ren sparestrategi må netop forventes at få negative konsekvenser for produktionen til hjemmemarkedet, så misforholdet mellem produktion og beskæftigelse på den ene side og økonomiens ydeevne på den anden side bliver endnu mere udtalt. For en nærmere belysning heraf henvises til beregningerne i kapitel II.

Der vil dog være en tendens til, at mistet hjemmemarkedsafsætning søges erstattet gennem en øget eksportindsats. Men uden foranstaltninger, der positivt letter eksporten, bliver resultatet stigende arbejdsløshed. - En depressiv politik, som føres, uden at der foreligger ekspansionsmuligheder i andre dele af økonomien, har kun mening, hvis der er akutte valutavanskeligheder. Dog kan den muligvis have en gunstig virkning på den langsigtede omkostningsudvikling; men erfaringerne både her og i udlandet synes at vise, at det både er en meget usikker og en meget dyr måde at bekæmpe inflationen på.

Lykkes det at realisere en produktionsstrategi, vil dette i modsætning til sparestrategien både forbedre beskæftigelsen og betalingsbalancen og den offentlige budgetbalance samt give større indkomst- og forbrugsmuligheder for befolkningen som helhed, derunder i særdeleshed de arbejdsløse, der kommer i beskæftigelse, og de beskæfti-

gede, der alternativt ville være blevet arbejdsløse.<sup>5)</sup>

*En grafisk  
illustration*

6. De her beskrevne sammenhænge er blevet belyst i adskillige tidligere redegørelser fra formandskabet såvel som i andre redegørelser og betænkninger. I figur III.1 er der givet en sammenfatning af formandskabets tidligere beregninger og fremskrivninger i form af en oversigt over den beregnede gennemsnitlige, årlige disponible reallønstigning frem til 1990 under alternative forudsætninger m.h.t. lønpolitikken og den generelle økonomiske politik.

Uden at gå i enkeltheder med diagrammets fortolkning og forudsætninger skal det nævnes, at figuren illustrerer, at der kun er en beskedent forskel på realindkomstudviklingen ved en 'ikke-løsning' (grundforløbet) og i produktionsalternativet, der indebærer en løsning af både beskæftigelses- og betalingsbalanceproblemet og samtidig en massiv forbedring af statens budgetbalance. Derimod vil en ren sparestrategi, der alene skaber betalingsbalanceligevægt, men ikke løser beskæftigelsesproblemet, reducere realindkomstudviklingen markant.

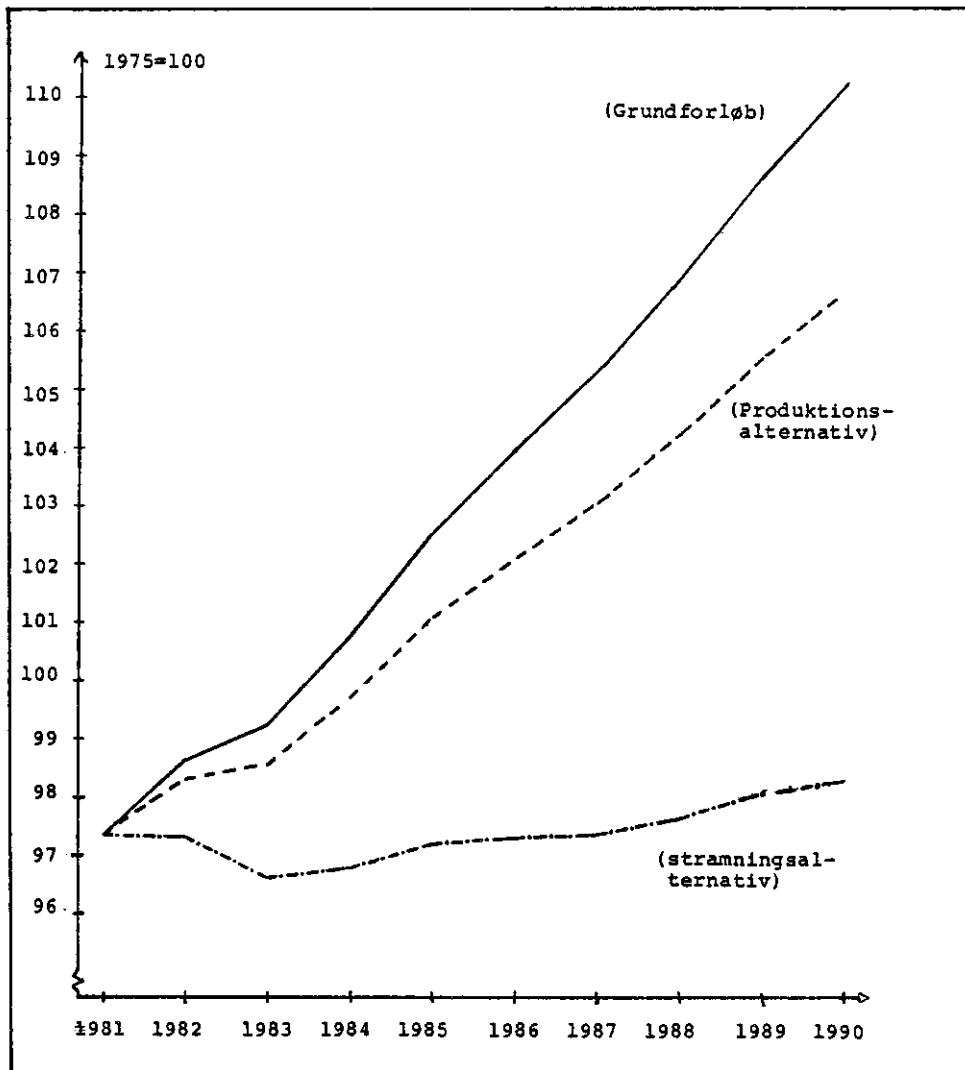
*Betalingsbalancen  
og budgetbalancen  
ved ren spare  
strategi*

7. Afslutningsvis skal i forbindelse med sammenligningen produktionsstrategi/sparestrategi nævnes, at en ensidig sparestrategi er endnu mere problematisk som middel til forbedring af statsfinanserne end til forbedring af betalingsbalancen. Skal en ren sparestrategi føres helt igennem til ligevægt på statsbudgettet, vil det få yderst alvorlige konse-

5. For de lønmodtagere, som under alle omstændigheder vil kunne regne med at bevare deres beskæftigelse, vil produktionsstrategien som nævnt kunne indebære en svagere reallønudvikling end ved en passiv politik, hvor man blot lader stå til med hensyn til bl.a. betalingsbalanceudviklingen (en såkaldt 'politikløs fremskrivning'). Gribes der ind med bredt virkende skatteforhøjelser, vil der næppe på længere sigt være nogen gruppe - selv ikke de, der beskæftigelsesmæssigt er mest uafhængige af konkurrenceevnen - der ikke vil være bedre stillet i konkurrenceevnealternativet end i strammingsalternativet. Er alternativet til konkurrenceevneforbedring derimod ikke skatte- og afgiftsforhøjelser, men offentlige besparelser, bliver de fordelingsmæssige problemer noget vanskeligere at vurdere. De forskellige befolkningsgrupper får ikke alle del i de offentlige indkomstoverførsler m.v., og de benytter det offentlige serviceapparat i forskellig grad. Virkningen på de forskellige grupper og enkeltindviders levevilkår afhænger derfor helt af, hvorledes besparelserne er udformet. Man må nok regne med, at der er grupper, som kan få en bedre realindkomst ved at 'presse citronen', selv om det medfører svagere industriel udvikling, mindre produktion og beskæftigelse og mindskede offentlige ydelser.



Figur III.1 Alternative udviklingsforløb for den disponible realindkomst.



Anm.: Figuren er baseret på de beregninger, der blev gennemført i forbindelse med redegørelsen 'Dansk økonomi, maj 1982'. Her var forudsætningen bag 'produktionsalternativet', at konkurrenceevnen blev forbedret med ca. 17 pct. over en fireårig periode, kombineret med en mindre skattestigning således at betalingsbalancen var i ligevægt og arbejdsløsheden nedbragt til ca. 2 pct. i 1990. 'Strammingsalternativet' byggede derimod på en strategi, hvor kun betalingsbalancemålsætningen blev opfyldt gennem successive skatteforhøjelser. Og endelig var grundforløbet karakteriseret ved en 'politikløs' fremskrivning, hvor arbejdsløsheden forblev høj (ca. 7½ pct.) og betalingsbalanceunderskuddet på ca. 5 pct. af BFI.

kvenser for beskæftigelsen, også selv om hovedvægten i stramningen lægges på skatte- og afgiftsforhøjelser, lavere lønninger i den offentlige sektor og reduktion af overførselsindkomsterne. Og koncentrerer begrænsningerne overvejende om den offentlige beskæftigelse, vil det - medmindre besparelserne ledsages af foranstaltninger, der medfører en kraftigt øget arbejdskraftefterspørgsel fra betalingsbalanceerhvervene - indebære en flerdobling af arbejdsløsheden.<sup>6)</sup>

For at lette vejen for indkomstpolitikken bliver der ofte stillet forslag om at kombinere den med skattelettelser, som der skal skabes plads for gennem offentlige besparelser. En sådan politik vil uden tvivl kunne være med til at skabe ekspansionsmuligheder for betalingsbalanceerhvervene. Man må dog være opmærksom på, at en sådan modsatrettet efterspørgselsdrejning i forhold til den hidtidige (en omvendt 'efterspørgsels-twist') også i sig selv vil øge behovet for en stram indkomstpolitik eller for konkurrenceevneforbedring via valutakurspolitikken: I jo højere grad der frisættes ressourcer fra den offentlige sektor, desto større bliver behovet for konkurrenceevneforbedring, fordi det private forbrug er mere importkrævende end det offentlige forbrug.

Efter det her anførte gælder det såvel for beskæftigelses- og betalingsbalanceproblemet som for budgetbalanceproblemet, at den relevante måde at angribe problemerne på er at få sat gang i produktionen og beskæftigelsen i den private sektor. Accepteres denne vurdering, er det ikke særlig væsentligt, om underskuddet på statsfinanserne betragtes som et nyt fundamentalt balanceproblem eller kun som et symptom på og finansielt modstykke til de bagvedliggende

6. Beskatning af livsforsikringselskaber, pensionskasser m.v. vil som nævnt kun have meget begrænsede beskæftigelsesmæssige virkninger. Men der er naturligvis grænser for, hvor stor en del af budgetunderskuddet, der kan elimineres ad denne vej.

problemer.<sup>7)</sup>

### Afklaring i valutakurspolitikken vigtig

*Valutakurspolitikken ændret?*

8. Formandskabet har i flere redegørelser fra de senere år peget på en kombination af valutakursjustering (devaluering) og indkomstpolitik som midler til at opnå den påkrævede relative sænkning af det danske omkostningsniveau.<sup>8)</sup> Den faktisk førte politik siden 1979 har været i overensstemmelse med disse anbefalinger med generelt anerkendte positive virkninger (kvantificeret i Dansk Økonomi, maj 1982), som imidlertid er blevet overdøvet af nye ydre chok: den anden olieprisomvæltning, dollarkursens himmelflugt og det ekstremt høje internationale renteniveau, som har været gældende indtil for nylig.

I den senere tid synes devaluering imidlertid at være blevet afvist som en realistisk mulighed. Beslutter man sig for at søge problemerne løst uden at foretage en selvstændig dansk valutakurstilpasning, er det af stor vigtighed, at det

7. Om dette spørgsmål er meningene stadigvæk delte. Der synes dog at være sket en vis afklaring i den forstand, at der næppe længere er nogen, der mener, at specielt statsobligationer skulle blive gjort værdiløse eller decimeret i værdi. Frygten for statsbankerot er også blevet dementeret af virkeligheden ved, at talen herom ikke har givet anledning til nogen flugt over i realværdier; det modsatte har været tilfældet. Endvidere synes den opfattelse at være på retur, at eksistensen af statsunderskuddet skulle virke kraftigt rentedrivende (hvilket også dementeres gennem det internationale rentefald sammenholdt med, at der også i andre lande er et stort og stigende offentligt budgetunderskud). Derimod er der ikke tvivl om, at det høje renteniveau, vi af andre grunde har i Danmark, fortrænger mange private investeringer, og herfra udgår en stærk negativ påvirkning af statsfinanserne.
8. I debatten om konkurrenceevnepolitikken bliver det ofte fremhævet, at konkurrenceevne er et mangesidet begreb, og at man ved at betone indkomst- og valutakurspolitikens rolle undervurderer betydningen af bl.a. produktivitetsforbedringer og produktudvikling, kvalitetstilpasning og markedsføring. Heroverfor kan der være grund til at nævne, at de omtalte elementer i konkurrenceevneudviklingen netop i høj grad afhænger af virksomhedernes indtjening og dermed igen af indkomst- og valutakurspolitikken. Derudover afhænger konkurrenceevnen også i væsentlig grad af forhold uden for virksomhederne: Tilgangen af arbejdskraft og dennes kvalifikationer, lovgivningen, den offentlige forskningsvirksomhed og servicevirksomhed, et smidigt arbejds- og kapitalmarked etc. Betragtet som instrumenter i stabiliseringspolitikken - dvs. billedlig talt som mekanismer, man kan stille på for at opnå en kraftig virkning inden for et kortere åremål - må det i den nuværende situation først og fremmest være de umiddelbart indtjeningsrelaterede forhold, og dermed indkomst- og valutakurspolitikken, der er af interesse.

så overbevisende som muligt bliver klart, at det er denne strategi, man har valgt, også som langtidsstrategi. Det vil herunder være af betydning, at Nationalbanken underbygger en sådan tilkendegivelse gennem både en betydelig tidsmæssig udvidelse af mulighederne for terminssikring af private udlandsmellemværender og en betydelig reduktion af omkostningerne ved terminssikring. (Har man lagt sig fast på en fastkurspolitik, vil en sådan 'demonstrationseffekt' fra Nationalbankens side i øvrigt ikke koste banken og det offentlige noget).

Vælger man omvendt - af hensyn til en hurtigere gennemførelse af opretningsprocessen - alligevel at lade devaluering indgå i løsningsstrategien, er der, jævnfør det følgende, meget der kunne tale for, at devalueringen bliver af et sådant omfang, at den - sammen med den nødvendige følgelovgivning - klart dementerer, at der skulle være udsigt til yderligere devaluering.

*Valutakursfor-  
ventninger  
og rente*

9. Forventninger om fortsatte kronekursjusteringer medfører næsten uundgåeligt en tendens til et spekulativt pres mod kronen, særlig naturligvis i tilspidsede situationer. Skal man undgå, at det bliver spekulation mod kronen, der bestemmer tidspunkterne for og måske omfanget af kronekursjusteringer, må sådanne tendenser imødegås ved, at renten her i landet holdes højere end ellers. Som diskuteret i tidligere redegørelser er et betydeligt rentespænd over for udlandet den pris, der må betales for at kunne gennemføre en gradvis nedskrivning af kronen. Ønsker man ikke at fortsætte med en sådan valutakurspolitik, men regner markedet alligevel med, at politikken vil blive videreført, får det den uheldige konsekvens, at det er nødvendigt at fortsætte med et højt rentespænd, uden at man samtidig opnår de fordele m.h.t. beskæftigelsen, betalingsbalancen og den offentlige budgetbalance, som en vellykket devaluering kunne føre med sig.

Afløses den hidtidige politik af en klar 'fastkrone-politik', hvadenten det er på det nuværende eller på et nedskrevet niveau, skulle dette efter det anførte give muligheder for en forholdsvis betydelig rentenedsættelse: Den ovenfor nævnte valutakursbetingede årsag til det særlig høje renteniveau i

Danmark vil falde bort, hvis der føres en politik, der gør en fast kronekurs troværdig.

*Valutakurspolitikken i EMS*

10. Medvirkende til, at problemstillingen éngangsdevaluering contra en gradvis kronekursjustering i nogen grad er forrykket i forhold til tidligere, er også, at det almindeligvis antages, at der er sket en skærpelse af de valutakurspolitiske bindinger i EMS, således at justeringer i de gældende centralkurser ikke længere vil blive accepteret som middel til at opnå konkurrenceevneforbedringer, men alene til efterfølgende at rette op på en indtrådt forringelse.<sup>9)</sup>

Dette kunne gøre det aktuelt at overveje en midlertidig udtræden af valutakurssamarbejdet i EMS for herved at kunne foretage en éngangstilpasning af kronekursen, hvis det af hensyn til tempoet i omstillingsprocessen anses for hensigtsmæssigt at foretage en stærkere og hurtigere relativ sænkning af det danske omkostningsniveau, end det formentlig er muligt at opnå ad ren indkomstpolitisk vej.

Problemet ved en sådan temporær valutakurspolitisk 'éngang' vil navnlig være, om EF i så tilfælde vil godkende, at 'den grønne krone' nedskrives svarende til selve krone nedskrivningen. Beslutninger om ændringer i den grønne krone kan ikke træffes ensidigt, men alene ved fælles beslutning i EF. Holdes den grønne krone uændret, medens selve kronekursen nedskrives, vil der i EF blive lagt monetære udligningsafgifter på den danske landbrugseksport og ydet monetære udligningstilskud til importen af landbrugsvarer til Danmark fra andre EF-lande. Herved vil værdien af landbrugseksporten regnet i kroner i det store og hele blive

9. Derudover synes det også at være hensigten, at stabiliseringsmekanismerne i EMS skal skabe større pres på de medlemslande, der har den største inflation, med sigte på at skabe konvergens omkring en nedgående inflation. Karakteren af de valutapolitiske bindinger i EMS er dog ikke så klar, at det på forhånd må betragtes som udelukket at komme igennem med en såkaldt 'offensiv' kronekursjustering. Grænsen mellem, hvad der er offensivt, og hvad der er defensivt, er under alle omstændigheder flydende, og den belgiske devaluering, der fandt sted i februar samtidig med den danske, var ikke begrundet i inflationsforskelle, men især i voksende betalingsbalanceunderskud gennem tre år på grund af bl.a. en utilfredsstillende økonomisk struktur. Det indgik ifølge Bank for International Settlements også i begrundelsen, at de deraf følgende valutavanskeligheder havde tvunget Belgien til at opretholde et højt renteniveau med negative følger for den belgiske økonomi i øvrigt.

holdt nede på samme niveau som før kronenedskrivningen. Samtidig vil landbrugets omkostninger til importeret gødning og foder m.v. stige med devalueringens procenten, hvortil kommer virkningerne af de af devalueringen afledte omkostningsstigninger i Danmark. Landbruget vil således få et indkomsttab, som staten dog formentlig ville kunne yde kompensation for, uden at det behøvede at kollidere med gældende EF-praksis.

Tænker man sig f.eks. en 20 pct.'s nedskæring af kronkursen, vil fastholdelse af uændret grøn kronkurs for samfundet som helhed isoleret set betyde et tab på landbrugs-eksporten på 4-5 mia.kr. pr. år, sammenlignet med en situation, hvor den grønne krone straks nedskrives med de samme 20 pct. Dette er så at sige den maksimale konsekvens på landbrugsområdet af en dansk valutapolitisk enegang, og virkningen på landbrugsområdet må naturligvis afvejes over for de mulige forbedringer i den øvrige økonomi. Det hertil svarende direkte tab for landbruget kan opgøres til ca. 2 mia. kr., hvis der ses bort fra indenlandske omkostningsvirkninger (dvs. hvis man regner med en så hård indkomstpolitik, at de indenlandske avancer og lønninger forbliver upåvirket af devalueringen).

Disse konsekvenser af en forskel mellem den grønne krone og den almindelige krone er nærmere drøftet i bilaget til nærværende kapitel.

Det skal nævnes, at der antagelig er grund til at regne med, at EF selv i tilfælde af en midlertidig dansk udtræden af valutakurssamarbejdet i EMS må antages at ville godkende, at den grønne krone i hvert fald følger den officielle krone et stykke med på vejen. Devalueres den grønne krone med halvdelen af devalueringens procenten, vil en devaluering som vist i bilaget også på landbrugsområdet resultere i en forøget indtjening.

Det er også værd at fremhæve, at der næppe heller er grund til at regne med, at en eventuel forskel mellem den grønne og den officielle kronkurs som følge af en dansk éngangsdevaluering vil blive af permanent karakter. Det synes stadig at være en principiel målsætning i EF, at de monetære

udligningsbeløb skal afskaffes, og at der derfor ikke skal være nogen forskel mellem de grønne valutakurser og centralkurserne (dvs. at der ikke skal være noget, der hedder grønne valutaer i det hele taget).<sup>10)</sup> At de grønne valutaer og med dem de monetære udligningsbeløb er kommet til verden, skyldes ikke mindst nationale hensyn i medlemslandene.

### **Vurdering af henholdsvis valutakurspolitik og indkomstpolitik effektivitet og 'operationalitet'**

11. Uden at gå i enkeltheder med analysen skal der peges på følgende forhold, som taler for at lade en valutakursjustering indgå i den konkurrenceevneforbedrende politik:

*Kravene til opretningsprocessen*

a) Problemerkernes overvættede store omfang, der skaber behov for en hurtig og kraftig opretning.<sup>11)</sup> Dette kan netop ske ved en kombination af valutakursjustering og indkomstpolitik, hvorimod opretningsprocessen ved en 'ren indkomstpolitik' selv i bedste fald bliver meget langvarig. Politisk-psykologisk forekommer en sådan proces, som måske kan komme til at strække sig over et tiår, langt vanskeligere end en løsning, hvori der indgår en valutakurstilpasning.

*Hidtidige erfaringer m.h.t.*

b) De forholdsvis beskedne resultater, man hidtil har kunnet opvise i indkomstpolitikken både i Danmark og i andre

10. Som et væsentligt skridt hen imod afvikling af det monetære udligningssystem blev det i marts 1979 aftalt, at nye monetære udligningsbeløb skal afvikles i løbet af højst 2 år, nemlig ved begyndelsen af henholdsvis det første og det andet produktionsår efter indførelsen af de nye beløb. Aftalen var ganske vist ledsaget af det forbehold, at afviklingen ikke må lede til fald i priserne i national valuta i revalueringslande eller til en uacceptabel stor prisstigning (ligeledes i national valuta) i devalueringslande. Alligevel synes den at indebære en begrænsning af komplikationerne m.h.t. den grønne krone i tilfælde af en temporær dansk valutapolitisk enegang.

11. Her kan det måske indskydes, at når uligevægten i dansk økonomi er blevet så stor, som tilfældet er, skyldes det ikke kun udefra kommende påvirkninger, men også tidligere perioders passivitet over for fejludviklinger i dansk økonomi, delvis langt tilbage i tiden. F.eks. blev det i 1960'erne ofte anbefalet, at man tog fat på en omstillingsproces, mens de internationale konjunkturer gav en gunstig baggrund herfor, og det blev fremhævet, at der ikke var nogen garanti for, at højkonjunkturer ville fortsætte, hvorfor dansk økonomi kunne komme i den situation at blive tvunget ind i en omstilling på et tidspunkt, hvor der var lavkonjunktur. Det er denne situation, vi nu er i.

*indkomspolitik-  
kens muligheder*

lande, hvor den har været forsøgt. Indkomspolitikken støder bl.a. på barrierer som følge af interessemodsætninger med hensyn til indkomstfordelingen. I Danmark har tillige modsætningsforhold med hensyn til medejendomsret for lønmodtagerne, dennes organisering og den derigennem etablerede indflydelse været med til at vanskeliggøre indkomspolitikken.

I udlandet har negative erfaringer med indkomspolitik, respektive en negativ generel holdning til indkomspolitik overhovedet, været i høj grad udslagsgivende for, at man i stedet har valgt at føre en monetaristisk politik, selv om denne er med til at holde verdensøkonomien fast i en lavvækstfælde.

*Tekniske aspek-  
ter: graden af  
operationalitet*

c) Graden af 'operationalitet' i henholdsvis valutakurspolitik og indkomspolitik. Teknisk set er en devaluering et ret ukompliceret middel. Den kræver ikke en så direkte medvirken af og et så direkte medansvar for lønmodtagerorganisationerne, som i hvert fald en meget langvarig indkomspolitik vil gøre. Der kan også være tale om, at den overgangsvise begrænsning af realindkomsterne for de i forvejen beskæftigede, som begge løsninger kan medføre, jfr. ovenfor, i devaluerings-situationen kommer til at ramme mere bredt og ensartet end i indkomspolitik-situationen. Under alle omstændigheder rammer devalueringen mere 'anonymt', hvorimod en permanent indkomspolitik vil aktualisere de tendenser i samfundet, som trækker i retning af at skabe en 'forhandlingsøkonomi'.

Det ligger i det her anførte, at indkomspolitikken vanskeligt kan betragtes som et økonomisk-politisk instrument analogt til f.eks. ændringer i finans- og pengepolitikken. I denne forbindelse er det værd at fremhæve, at de generelle overenskomstmæssige tillæg kun udgør en ret begrænset og faldende del af den samlede lønstigning på LO-DA-området, der er det område af arbejdsmarkedet, der tiltrækker sig størst interesse, når lønpolitikken er til diskussion. En betydelig del af lønstigningerne på dette område finder sted ved automatikreguleringerne, hvilket vil blive taget op nedenfor. Men derudover foregår en væsentlig del af løndannelsen på denne del af arbejdsmarkedet ved lokale lønforhandlinger (uden



større central indflydelse).

*Devaluerings-  
risici*

12. De her fremdragne forhold må ikke fortolkes på den måde, at indkomstpolitikken anses for uanvendelig - det er jo under alle omstændigheder nødvendigt at forhindre, at en devaluering omsættes i øget inflation. Og betoningen af valutakurspolitikken indebærer på den anden side ikke, at denne betragtes som uproblematisk. Der knytter sig bestemt store problemer til en devalueringssløsning, ikke mindst med hensyn til inflationsrisikoen og inflationens konsekvenser for indkomstfordelingen via inflationsgevinster og -tab, problemerne i relation til EMS og den grønne krone samt risikoen for, at valutamarkederne vil opfatte en devaluering som forløber for yderligere devaluering (med deraf følgende konsekvenser for renten). Endelig kan der peges på problemerne m.h.t. væksten i udlandsgælden for virksomheder, der er rent hjemmemarkedsorienterede, men alligevel har store udlandslån.<sup>12)</sup>

I tidligere situationer har formandskabet vurderet risikoen for, at en større éngangsdevaluering overvejende ville få skadevirkninger, som så stor, at man har taget afstand fra den. Først og fremmest har man ment, at der kunne være en betydelig risiko for, at en stor devaluering ville udløse et kraftigt lønpres, og at dette igen ville sætte så stærke inflationsmekanismer i gang, at resultatet alene blev øget inflation, øgede debitorgevinster og kreditortab og dermed også øget inflationsforvridning af renten og øget investeringsusikkerhed.

I den nu rådende situation - med den udtalte krisestemning og efter alt at dømme udbredte beredvillighed til at acceptere 'krasse midler' - synes disse faremomenter ikke så fremtrædende som tidligere. Dette, sammenholdt med vurderingen af tilpasningskravenes styrke, har været ud-

12. For virksomheder i international konkurrence vil en devaluering, der lykkes (dvs. bliver til en realdevaluering), føre til en indtjeningsforbedring, hvis kapitaliserede værdi normalt vil være klart større end den af devalueringen betingede stigning i udlandsgældens kroneværdi. Med hensyn til de rent hjemmemarkedsorienterede virksomheder kan der samtidig være grund til at nævne, at en vellykket ren indkomstpolitisk løsning også kan gøre disse virksomheders gæld - såvel den indenlandske som den udenlandske - mere tyngende, idet indtjeningen målt i kroner vil vokse langsommere end ellers.

slaggivende for, at formandskabet har fundet, at en analyse af mulighederne for en hurtig og betydelig forbedring af konkurrenceevnen ville være ufuldstændig, hvis valutakurspolitikken ikke blev omtalt.

### *Samlet vurdering*

13. Det skal afslutningsvis i dette afsnit påny understreges, at betoningen af valutakurspolitikens rolle ikke er ensbetydende med en afskrivning af indkomspolitikken. I en økonomi som den danske er dette helt enkelt ikke muligt. Ved en kombination af valutakurspolitik og indkomspolitik synes den risiko, der kan være for at presse det indkomstpolitiske instrument ud over dets bæreevne, imidlertid at blive reduceret.

Udsagnet, at en kronekursjustering er meningsløs uden indkomspolitik og overflødig, hvis der kan føres indkomspolitik, er derfor en sandhed med betydelige modifikationer.

### **Vilkår for 1980'ernes lønpolitik, hvis konkurrenceevnen skal forbedres ad ren indkomstpolitisk vej**

### *De automatiske lønreguleringer*

14. I den aktuelle indkomstpolitiske diskussion er der især blevet sat spørgsmålstejn ved videreførelsen af pristalsreguleringen, taktreguleringen, løfteparagraffen og andre mere eller mindre automatiske reguleringer af lønningerne og overførselsindkomsterne.

I et langtidsperspektiv kan der næppe peges på noget bestemt element i løndannelsen som udslaggivende for lønstigningstaktens størrelse. Det er samspillet og tildels sammenstødet mellem de forskellige elementer (generelle overenskomstmæssige stigninger med stor vægt på lavtlønstillæg, pristalsregulering, taktregulering, akkord- og bonus-systemer, de lokalt forhandlede lønstigninger og andre former for såkaldt lønglidning), der har holdt de årlige samlede lønstigningsprocenter fast på et højt niveau. I den aktuelle situation er der imidlertid grund til at nævne, at det især er automatikstigningerne, der tenderer at holde en igangværende løn- og prisstigningsproces vedlige. De bevirker så at sige, at der hele tiden ligger nye stigninger i 'pipelinen', også selv om de oprindelige løn- og prisstigningsimpulser er

ved at ebbe ud.

Det er overflødigt at påpege, at det er svært at bryde denne automatik, men er man først kommet ned på en lavere stigningstakt, er det ikke tilsvarende svært at blive dernede.

I denne forbindelse er det også værd at fremhæve, at Danmark nu (bortset fra virkningerne af en eventuel devaluering) er i en situation, hvor de udefra kommende prisstigninger synes at være ret stærkt aftagende. Kunne man reducere de indenlandske lønstigningsårsager, ville man dermed ret hurtigt komme til at stå over for en betydelig generel afdæmpning af prisstigningerne. Man ville efter al sandsynlighed hurtigt få syn for sagn for, at afdæmpet penge-lønstigning ikke betyder tilsvarende afdæmpet reallønudvikling.

*Ny lønnorm?*

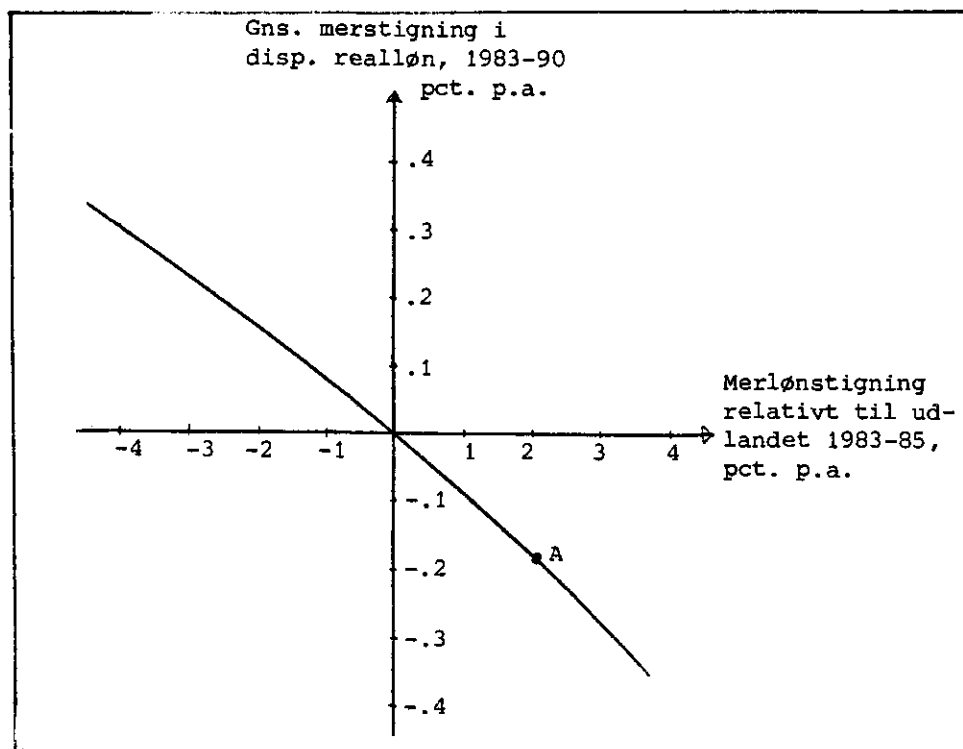
15. Det er dog åbenbart, at skal konkurrenceevnen forbedres i fornødent omfang ad rent indkomstpolitisk vej, og skal denne proces ikke strækkes urimeligt langt, vil der blive tale om radikalt ændrede vilkår for lønpolitikken sammenlignet med, hvad der har været kendt i de senere årtier. Under de her diskuterede forudsætninger (ophør med selvstændige danske valutakursjusteringer, men alligevel en fortsat konkurrenceevneforbedring gennem de kommende år) kan der udledes følgende norm for lønudviklingen i Danmark: Den nominelle lønstigningstakt må bringes ned på eller under vesttysk niveau på maksimalt 4 a 5 pct. pr. år.<sup>13)</sup> Fortsætter andre lande med nogenlunde den lønstigningstakt, de nu er nået ned på, skulle dette med tiden give os en konkurrenceevneforbedring over for dem. Hvis Tyskland, som det må forventes, fortsat revaluerer inden for EMS, og Danmark - som i efteråret 1981 og i juni 1982 - holder sig 'neutralt', vil en sådan lønudvikling også indebære en konkurrenceevneforbedring i forhold til Tyskland.

*Indkomstpolitik er politik*

16. Den diskussion, der - nationalt og internationalt - har været ført om indkomstpolitik igennem et par årtier, har

13. Fra april kvartal 1981 til april kvartal 1982 har den gennemsnitlige lønstigning i Vesttyskland kun været 3,5 pct.

**Figur III.2 Sammenhængen mellem lønomkostninger i forhold til udlandet og real disponibel indkomst ved given betalingsbalancemålsætning.**



Anm.: Når kurven går gennem 0-punktet skyldes det, at der tages udgangspunkt i en given lønudvikling og en given udvikling i den disponible realløn (svarende til en forlængelse af det i kapitel II omtalte udgangsskøn frem til 1990).

Punktet A illustrerer, at med en lønstigningstakt, som er 2 pct. højere end i udgangsskønnet for hvert af de tre år 1983-85 og for de efterfølgende år følger udgangsskønnet udvikling (altså 10, 9 og 9 pct. for 1983-1985 og 7 pct. derefter i stedet for 8 pct. i 1983 og 7 pct. i alle følgende år), må den disponible realløn i gennemsnit vokse med ca. 0.2 pct. mindre i hvert af de otte år fra 1983 til 1990, end det er tilfældet i udgangsskønnet, hvis betalingsbalancunderskuddet som andel af BFI i 1990 ikke skal blive forøget (forudsat at midlet til opnåelse af samme betalingsbalancesituation i 1990 er finanspolitiske stramninger via momsforhøjelser).

Ved fortolkningen af figuren skal det bemærkes, at beregningerne er gennemført under en forudsætning om uforændret produktivitet. I det omfang produktivitetstilvækstene forøges med en øget produktionsvækst, må kurvens hældning antages at blive mere stejl, idet den forbedrede konkurrenceevne som følge af en relativt lavere indenlandsk lønstigningstakt indebærer en produktionsforøgelse.

Det vil ligeledes trække i retning af en stejlere kurve, jo større forskellen mellem forbrugskvoterne ud af hhv. løn- og restindkomst er. Hvis denne forskel er stor vil de indkomstfordelende virkninger af en sænkning af de relative lønomkostninger muliggøre et mindre skattetryk end ellers og derved en større disponibel realindkomstfremgang for den beskæftigede lønmodtager.

gjort det klart, at indkomstpolitik er politik<sup>14)</sup> og som sådan ikke et område, for hvilket der kan udstikkes retningslinier af udenforstående. Derimod kan der som gjort i det følgende peges på nogle konkrete økonomiske sammenhænge.

*De fordelings-  
politiske  
aspekter*

17. En tilbageholdende indkomstpolitik vil som nævnt komme til at koste nogle grupper noget, så længe sammenligningsgrundlaget er ikke at foretage sig noget, men passivt at lade stå til med hensyn til blandt andet betalingsbalancen. Et sådant forløb kan man måske nok forestille sig som korttidsalternativ, men næppe i et lidt længere tidsperspektiv.

Tager man udgangspunkt i, at der under alle omstændigheder skal gøres noget ved betalingsbalanceproblemerne, bliver en relativ omkostningsafdæmpning og dermed en øget produktion som flere gange fremhævet netop det, der set i et lidt længere tidsperspektiv kan give mulighed for en fortsat stigning i den disponible realløn. Omvendt vil kraftige nominelle lønstigninger under denne forudsætning (opbremsning af betalingsbalanceunderskuddet) tendere at give lavere disponibel realløn.

Dette sidste er søgt illustreret i figur III.2, der blandt andet afviger fra figur III.1 ved at være udarbejdet under den forudsætning, at betalingsbalanceunderskuddet låses fast ved, at tendenser til forværring af betalingsbalancen bliver neutraliseret fuldt ud gennem momsforhøjelser.

Figuren viser, hvorledes en stærkere lønstigning under disse forudsætninger klart vil påvirke udviklingen i den gennem-

14. Debatten om sammenhængen over til Ø.D. - særlig med centralfonds, og især hvis disse tænkes kraftigt voksende - viser endda, at der kan være tale om politik i den særlig kvalificerede form, der virker samfundsomdannende. Noget lignende kan siges at gælde, hvis indkomstpolitikken prioriteres så højt, at hensynet dertil bliver afgørende for udformningen af den økonomiske politik på andre områder (skattepolitik, boligpolitik etc.), eventuelt således at den samlede økonomiske politik mere eller mindre bliver fastlagt ved trepartsforhandlinger.

snitlige disponible realløn i negativ retning.<sup>15)</sup>

*Nye aftalemodeller ?*

18. Selv om der set ud fra et helhedssynspunkt vil være åbenbare fordele forbundet med en stærkt afdæmpet lønudvikling og en deraf følgende stærk afdæmpning af prisstigningerne, står man som nævnt over for ikke så lidt af en 'gordisk knude' i forbindelse med de ændringer af de hidtil gældende 'aftalemodeller' på arbejdsmarkedet, der i det mindste overgangsvist vil blive nødvendige, hvis det skal lykkes at opnå en markant yderligere forbedring af konkurrenceevnen ad rent indkomstpolitisk vej. Dette vil kræve, at den årlige indenlandske prisstigningstakt bringes ned til kun nogle få procent - i virkeligheden måske kun et par procent - og fastholdes på dette lave niveau i en længerevarende periode. Det er som nævnt vanskeligt at se, hvordan dette kan lade sig gøre uden at fjerne ikke blot dyrtidsregulering og taktregulering m.v. men også de tendenser til institutionalisering af lønledningen, der ligger i løfteparagraffen.

Skal det lykkes at komme igennem med en markant og varig forbedring af konkurrenceevnen og dermed også af beskæftigelsen, vil det utvivlsomt også blive nødvendigt at betone markedskravene til løndifferentiering stærkere end den solidariske lønpolitikks krav (med konsekvenser for bl.a. lavtlønstillæg og ungdomsløn). Indkomstfordelingshensyn må så varetages på anden måde.

15. Sker den finanspolitiske stramning i stedet ved at mindske indkomstoverførslerne, vil dette naturligvis - som allerede nævnt - ramme forskellige grupper uens.

Beregningerne vedrører som nævnt det lidt længere perspektiv. På kort sigt kan det ikke afvises, at konkurrenceevnealternativet kan komme til at koste de beskæftigelsesmæssigt mest privilegerede - de grupper, der under alle forhold kan regne med at forblive i beskæftigelse - noget mere end en ren strammingsløsning med momsforhøjelse eller lignende ville gøre. Da det naturligvis tager tid, inden en forbedret konkurrenceevne resulterer i et forøget salg, bliver forbedringens effekt på betalingsbalancen i første omgang ret beskeden. På den anden side slår ændringen i konkurrenceevnen omgående ud i forholdet mellem priserne på importerede varer og de indenlandske indkomster, hvorfor de fuldt beskæftigede på kort sigt kunne have været bedre stillet ved, at den samme betalingsbalanceforbedring var opnået gennem en strammingsløsning. Men lader man den øgede arbejdsløshedsrisiko i strammingsalternativet indgå i kalkulen, forskydes sammenligningen også i det korte perspektiv til fordel for produktionsstrategien.

*Svenske forslag  
om betingede løn  
stigninger*

19. I den svenske lønpolitiske debat har man været inde på tanker om 'betingede lønaftaler', d.v.s. aftaler, hvor man ikke på forhånd absorberer hele det mulige spillerum for lønstigninger,<sup>16)</sup> men først tager stigningerne ud, efterhånden som de reale lønstigningsmuligheder viser sig i praksis. I sammenhæng hermed har der været peget på muligheden af at indbygge såkaldte 'kontrolstationer' i aftalerne, d.v.s. bestemmelser om at forhandle kompensation til lønmodtagerne ved indtræden af bestemte udviklinger, der realøkonomisk skaber basis for lønforhøjelser, f.eks. stigning i branchens eller virksomhedens eksportpriser, dens produktion og produktivitet etc. Det har ligeledes været nævnt, at en sådan efterfølgende stigning eventuelt ikke skulle tages ud som en forhøjelse af lønsatserne, men som et éngangsbeløb - eventuelt udbetalt i form af nyemitterede aktier - der tilfaldt kollektive lønmodtagerfunds. Det sidste øger naturligvis mulighederne for at finde en rimelig balance mellem kravet om en differentieret lønstruktur og kravet om solidarisk lønpolitik.

I den dagsaktuelle diskussion er der af det svenske L.O. på samme måde som her i landet blevet rejst spørgsmål om investeringsgaranti (en såkaldt 'samfundsklausul') til gengæld for løntilbageholdenhed.<sup>17)</sup>

16. Spørgsmålet om råderummet for lønstigninger er et centralt tema i den lønpolitiske diskussion i Sverige. Med fastholdt forhold mellem lønindkomster og restindkomster (uforandret lønvote) og en forudsætning om uforandret konkurrenceevne ved de givne valutakurser bestemmes råderummet dels af produktivitetsudviklingen, dels af de internationale prisstigninger.
17. De offentligt ansattes organisationer har givet udtryk for, at de principielt kan tilslutte sig tanken om en sådan klausul, men at den i praksis snarest må betragtes som en deklaration - en fælles hensigtserklæring fra arbejdsmarkedets parter - end som en bestemmelse, der kan medføre konkrete rettigheder og forpligtelser.

## Muligheder for rentefald

### *Det genskabte rentespænd*

20. De rentefald, der er sket i Europa gennem det sidste års tid og i U.S.A. i de seneste måneder (med yderligere sænkning i Europa til følge), er ikke blevet fulgt op i Danmark. Herved er den indsnævring af renteforskellen mellem Danmark og udlandet, der en overgang var tendens til, navnlig i den såkaldt korte ende af penge- og kapitalmarkedet, hørt op og afløst af en forøgelse af rentespændet. Vi er tilbage i en situation med en betydelig merrente i Danmark, både hvad angår udlånsrenten i pengeinstitutterne og renten på obligationsmarkedet, jævnfør figur III.3. Der er næppe tvivl om, at dette bidrager til at gøre investeringskrisen særlig dyb i Danmark, hvilket blandt andet også har den virkning at forstærke statsgældsproblematikken både som følge af den faldende aktivitet og den højere rente på gælden.<sup>18)</sup>

### *Sideblik på det norske system*

21. I den løbende debat om rentespørgsmålet henvises der ofte til, at Norge trods en inflation på linie med eller snarere i overkanten af Danmarks har et renteniveau, der er betydeligt lavere end det danske og dermed fortsat en lav realrente, jfr. oversigten i figur III.4.

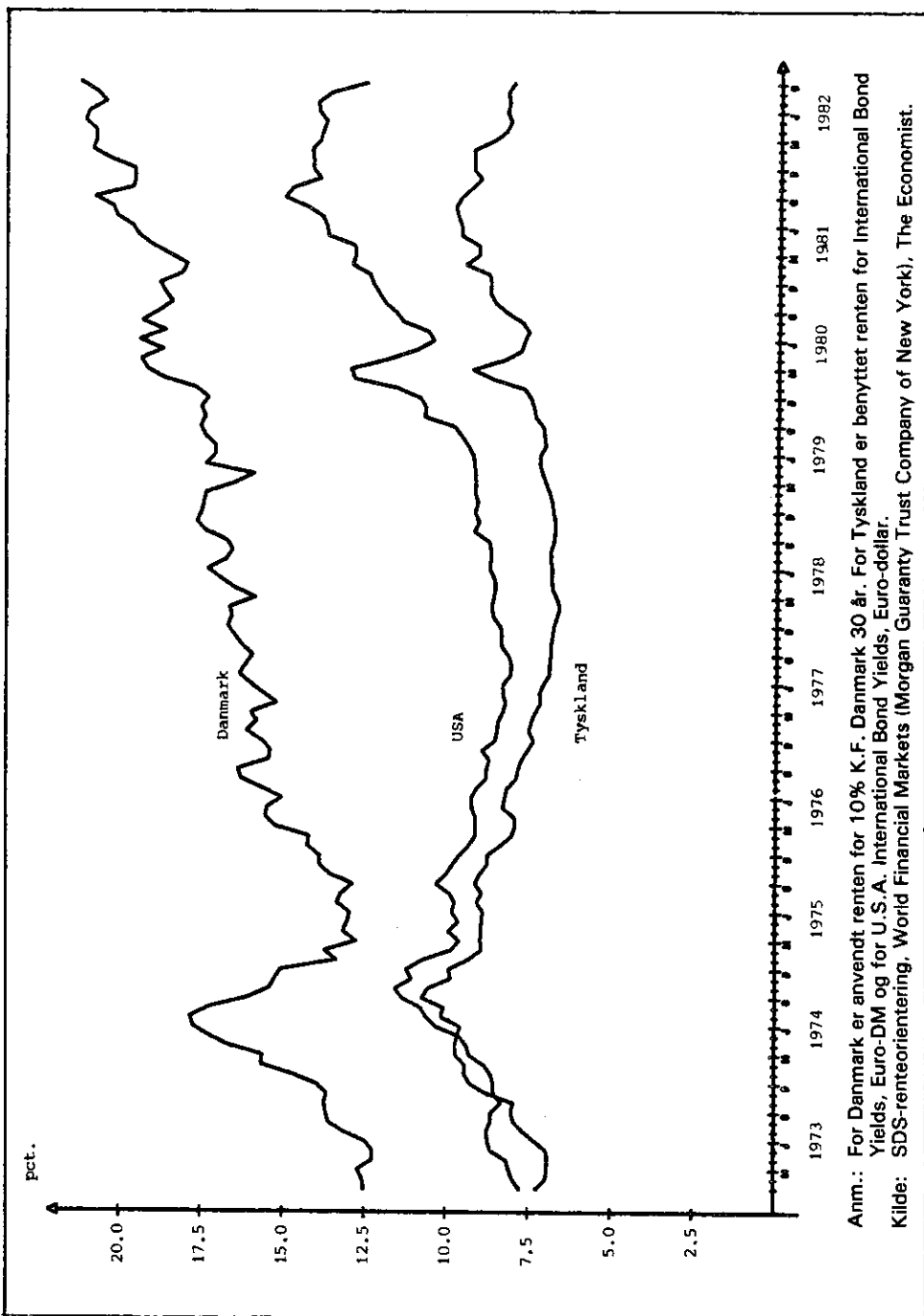
Når dette har været muligt, hænger det sammen med, at kapitaltransaktioner mellem Norge og udlandet i henhold til den norske valutaloggivning er strengt reguleret - væsentligt strengere end i Danmark, hvor bl.a. EF-reglerne medfører en ret stor frihed for danske virksomheder til dels at låne, dels at placere i udlandet og for udenlandske virksomheder til at foretage tilsvarende kapitaltransaktioner i Danmark. Kun enkelte kapitaltransaktioner mellem Norge og udlandet er liberaliseret.

Formålet med kapitalreguleringen i Norge er netop så vidt

18. I det omfang væksten i statsfinanserne er med til at forstærke investeringspessimismen, står man - via forventningsdannelsen - over for en ond cirkel i forholdet mellem investeringsudvikling og statsgældsudviklingen. Et voksende statsfinansielt underskud indebærer derimod ikke i sig selv og pr. automatik, at private investeringer fortrænges. Da det imidlertid til stadighed fremhæves i den offentlige debat, at underskuddet presser renten op og derved fortrænger erhvervsinvesteringer, kan der måske være grund til at gentage, at det internationale rentefald har fundet sted på trods af, at der overalt er en stærk vækst i budgetunderskuddene.



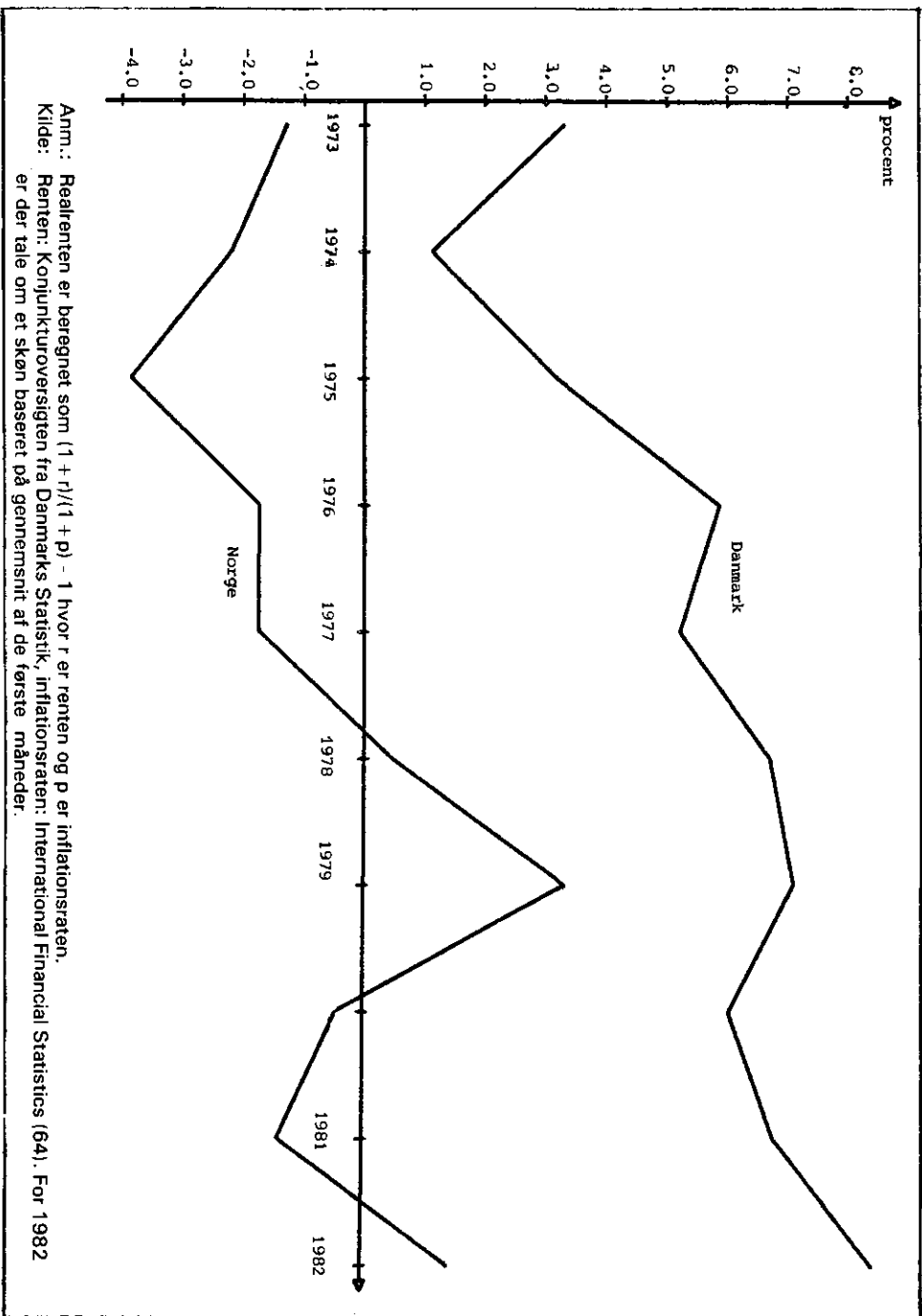
Figur III.3 Den lange rente i Danmark, Tyskland og U.S.A.



Anm.: For Danmark er anvendt renten for 10% K.F. Danmark 30 år. For Tyskland er benyttet renten for International Bond Yields, Euro-DM og for U.S.A. International Bond Yields, Euro-dollar.

Kilde: SDS-renteorientering, World Financial Markets (Morgan Guaranty Trust Company of New York), The Economist.

Figur III.4 Realrenten før skat i Danmark og Norge.



Anm.: Realrenten er beregnet som  $(1 + r)/(1 + p) - 1$  hvor r er renten og p er inflationsraten.  
 Kilde: Renten: Konjunkturoversigten fra Danmarks Statistik, Inflationsraten: International Financial Statistics (64). For 1982 er der tale om et skøn baseret på gennemsnit af de første måneder.

muligt at afskærme det norske pengemarked fra udlandet med sigte på at kunne føre en effektiv indenlandsk penge- og kreditpolitik, bestemt af indenlandske hensyn. Formålet med EF-reglerne er derimod så vidt muligt at integrere de nationale penge- og kapitalmarkeder og koordinere penge- og kreditpolitikken, selv om dette foreløbig kun delvis er lykkedes.

Udover denne forskel kan der peges på, at penge- og kreditmarkedet i Norge siden den 2. verdenskrig har været præget af et omfattende statsbanksystem, som yder lån til subsidieret rente, ligesom de private bankers udlånsrenter indtil for nylig har været reguleret af staten. Långivningen gennem kreditforeninger m.v. sker ligeledes på i realiteten subsidierede vilkår i kraft af bestemmelser om placeringspligt for forsikringselskaber og andre institutionelle købere.

Modstykket til den direkte og indirekte subsidiering af lånevilkårene har været en generel overefterspørgsel efter kredit, som har nødvendiggjort en permanent kreditrationering, og hvor kriterierne for udvælgelsen af låntagere til lån på de begunstigede vilkår selvsagt er genstand for megen diskussion. I de senere år er der taget skridt til en form for markedstilpasning af lånevilkårene på nogle områder, men uden at der er sket dybtgående ændringer i reguleringspolitikken. En Stortingsdebat for nylig har vist, at der hersker enighed mellem regeringen og oppositionen om videreførelse af denne politik, der blandt andet menes at have bidraget væsentligt til at stabilisere investeringsefterspørgselen, særlig bygge- og anlægsvirksomheden.

*Årsager til den særlig høje rente i Danmark*

22. At renteniveauet i Danmark også er meget højere end i andre lande med forholdsvis frie kapitalbevægelser skyldes mange forhold. Det er åbenbart, at nødvendigheden af både at sikre finansieringen af et fortsat stort løbende betalingsbalanceunderskud og sikre refinansieringen af den store private udlandsgæld er afgørende faktorer. Det danske renteniveau må holdes så meget højere end udlandets, at det animerer til en stor privat kapitalimport. Og medens det tidligere kunne argumenteres, at rentespændet over for udlandet kunne reduceres ved, at staten overtog en stigende del af finansieringen, er dette et argument, som har tabt

noget i vægt, efter at den overvejende del af betalingsbalanceunderskuddet - og dermed tilvæksten i Danmarks udlandsgæld - nu rent faktisk bliver finansieret ved statslig låneoptagelse i udlandet.

Selv om betalingsbalanceunderskuddet er steget væsentligt i den senere tid, kan hele den nye stigning i rentespændet over for udlandet dog næppe forklares herved. Stigningen må antages også at have baggrund i andre forhold, herunder formentlig ikke mindst fortsatte devalueringserventninger.

Devalueringserventninger virker umiddelbart navnlig ind på den korte rente, idet det først og fremmest er over variationer i denne, man kan imødegå tendenser til, at valutaspekulation fører til svind i valutareserven. På obligationsmarkedet kan devalueringserventninger imidlertid virke rentedrivende ved at holde liv i inflationsforventningerne og dermed i kravet om en betydelig inflationsdækning over renten.

Kan inflationsforventningerne brydes, bl.a. ved en indkomspolitik efter de retningslinier, som er diskuteret ovenfor, er der ikke tvivl om, at dette vil føre til nedgang i det nominelle renteniveau. Derudover må der som tidligere omtalt lægges vægt på, at en fastkurspolitik understøttes gennem bl.a. billiggørelse af og udvidede muligheder for terminssikring af valutaforretninger, således at forventninger om eventuelle fortsatte devalueringer effektivt kan brydes.

## Appendix til kapitel III

### Påvirkning af landbrugets økonomi ved valutakursændringer

Priserne på danske landbrugsprodukter er i vid udstrækning styret af EF's fælles landbrugspolitik. EF-priserne fastsættes i den fælles regningsenhed ECU og omvekslingskursen fra den fælles regningsenhed til den nationale valuta er derfor af helt afgørende betydning for landmændene i de enkelte medlemslande. På landbrugsområdet anvendes omvekslingskurser (de 'grønne' kurser), der kan afvige fra de markedsnoterede ('officielle') kurser.

Ændring af de grønne valutaers værdi sker ved fælles beslutning i EF. Der knytter sig ikke mindst i det danske tilfælde en ikke ubetydelig usikkerhed til, hvilken nedskrivningstakt for den grønne krone der vil blive tilladt i forbindelse med en evt. nedskrivning af den 'almindelige' danske kronens internationale værdi.

I det omfang den grønne kronkurs ikke følger den officielle ned, vil der blive pålagt den danske landbrugseksport monetære udligningsafgifter, der i store træk svarer til værdien af forskellen mellem eksporten opgjort i hhv. 'officielle' og 'grønne' kroner. Omvendt vil der blive givet tilskud til importen af landbrugsvarer fra andre EF-lande.

De efterfølgende beregninger af virkningen af ændrede valutakurser på dels landbrugets indtjening, dels betalingsbalancen bygger på håndfaste forudsætninger og belyser snarere princippet bag EF's landbrugsordninger end den helt aktuelle markedssituation.

Det valutariske tab, der opstår som følge af en forskellig udvikling i hhv. den officielle og den grønne kurs, kan beregnes med udgangspunkt i forholdet mellem den indenlandske værditilvækst i landbrugseksporten og værdien af den

import af foder, gødning, energi etc., der direkte og indirekte medgår til produktionen af landbrugseksporten. Da eksporten er ca. fire gange så stor som den dertil knyttede import, vil der ikke opstå noget valutatab, hvis den grønne krone blot følger den officielle i forholdet 1:4, dvs. devalueres kronen med 20 pct., skal den grønne krone nedskrives med mindst 5 pct., for at der ikke sættes noget til på landbrugseksporten.

Ved en vurdering af indtjeningen i landbrugssektoren må der dog yderligere tages hensyn til en evt. stigning i avancerne i de leverende indenlandske erhverv, hvis produkter overvejende har en verdensmarkedsbestemt pris. Hvis den grønne krone kun nedskrives med en fjerdedel af devalueringsprocenten, vil landbrugserhvervet derfor let kunne få en nedgang i den løbende indtjening som følge af avanceglidningen. Antages det, at  $\frac{2}{3}$  af de variable omkostninger, der udgør ca. halvdelen af landbrugets produktionsværdi, følger verdensmarkedsprisen fuldt ud, skal den grønne krone følge den officielle kronkurs i forholdet 1:3,<sup>1)</sup> for at landbrugssektoren i gennemsnit lades indtjeningsmæssigt uberørt af valutakursændringer.<sup>2)</sup>

Skal også incitamentet til at øge produktionen opretholdes uændret, vil det indebære at den grønne krone skal følge endnu mere med ned, idet importindholdet ved produktionsforøgelse vil være større end svarende til gennemsnittet. Tages der yderligere hensyn til den øgede rentebelastning og de øgede afskrivninger forårsaget af værdistigninger på realkapitalen, vil en produktionsforøgelse kræve en endnu større parallelitet i udviklingen i hhv. den grønne og den officielle kronkurs, for at lysten til at ekspandere ikke skal blive reduceret.

1. Beregnet som  $\frac{2}{3}$  af 50 pct. = 33 $\frac{1}{3}$  pct.

2. I et lidt mere langsigtet perspektiv må der yderligere i det mindste tages hensyn til, at prisen på nye kapitalgenstande øges.

## **Virkninger af de af regeringen ved Folketingets åbning fremsatte forslag til ændringer i den økonomiske politik<sup>1)</sup>**

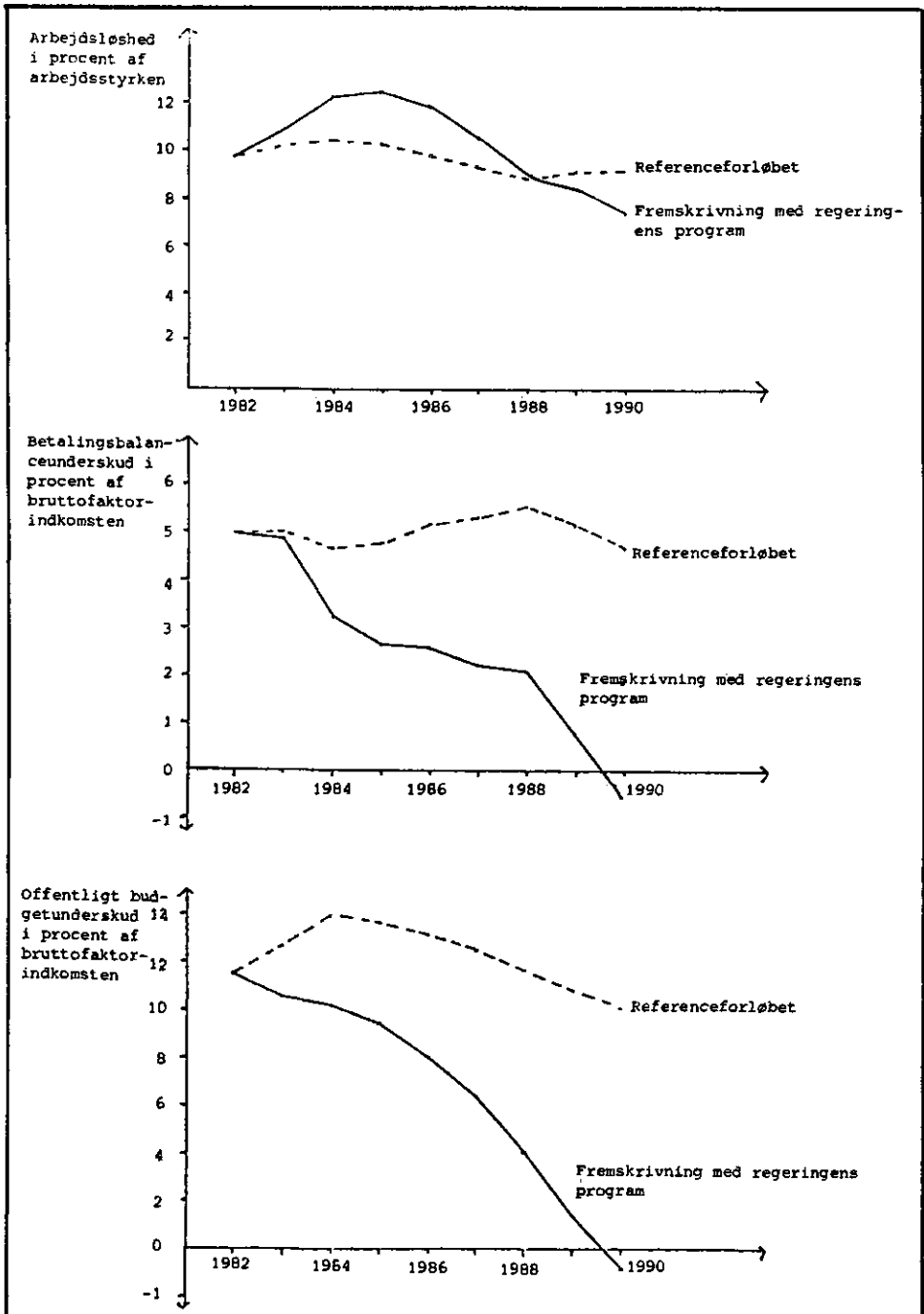
Det af regeringen den 5. oktober fremlagte program til ændret økonomisk politik har to hovedkomponenter, nemlig offentlige besparelser og indkomstpolitiske foranstaltninger. Som bekendt virker indkomstpolitiske ændringer først med betydelig forsinkelse på betalingsbalancen og dermed beskæftigelsen, fordi det tager tid, inden forbedringen i det danske omkostningsniveau i forhold til udlandet slår igennem i en styrkelse af eksporten og de importkonkurrerende erhvervs afsætning. Omvendt virker besparelser forholdsvis hurtigt, idet der ikke her gør sig tilsvarende forsinkelsesvirkninger gældende.

Som nævnt i diskussionsoplægget til rådsmødet indebærer offentlige besparelser en forøgelse af arbejdsløsheden og en styrkelse af betalingsbalancen og de offentlige finanser. En forbedret konkurrenceevne medfører i modsætning hertil både en forbedring af beskæftigelsen og en formindskelse såvel af det offentliges budgetunderskud som af underskuddet på betalingsbalancens løbende poster.

I nedenstående tabel og figur er søgt illustreret, hvorledes regeringens forslag vil påvirke beskæftigelsen, betalingsbalancen og underskuddet på de offentlige finanser i forhold til en 'politikløs' udvikling (referenceforløbet).<sup>2)</sup> For årene efter 1985 er der regnet med en fortsættelse af den konkur-

1. Dette notat blev omdelt på selve mødet i Det økonomiske Råd, tirsdag den 19. oktober 1982. Rådets medlemmer har altså ikke haft lejlighed til at gøre sig bekendt med notatet før mødet og har dermed ikke haft mulighed for at tage nærmere stilling dertil, jævnfør fremsendelseskri- velsen.
2. Dette referenceforløb bygger på finanslovsforslaget af 16. august 1982, der i store træk byggede på en uændret fremskrivning af hidtidige udviklingstendenser i det offentliges indtægter og udgifter. De her beregnede ændringer til referenceforløbet tager udgangspunkt i 'Firkløver-regerin- gens program for genopretning af dansk økonomi', Statsministeriet og Finansministeriet, oktober 1982. Der er ikke taget hensyn til virkningerne af mere kvalitative foranstaltninger som f.eks. 'cirkulæreoprydning'.

## Virkninger af regeringens program af 5. oktober 1982.





## Virksomheder af regeringens program af 5. oktober 1982.

Forskel mellem en fremskrivning indeholdende regeringens program og referenceforløbet	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
	--- 1000 personer ---							
Arbejdsløsheden	+ 19	+ 49	+ 58	+ 53	+ 33	+ 3	- 21	- 49
	--- mia.kr. ---							
Betalingsbalancesaldo	+ 1.3	+ 7.4	+ 11.5	+ 15.2	+ 19.3	+ 22.8	+ 30.3	+ 37.7
Offentlig budgetsaldo	+ 10	+ 19.5	+ 24.5	+ 31.4	+ 39.9	+ 51.2	+ 64.5	+ 78.1

renceevneforbedrende indkomstpolitik. Derimod er der ikke regnet med besparelser i forhold til referenceforløbet udover de i åbningsredegørelsen bebudede for 1983-85, men besparelserne for denne periode er fastholdt for årene derefter.

Det bebudede program til investeringsfremme har ikke kunnet tages i betragtning i beregningerne, idet dette ville forudsætte en nærmere konkretisering. Med dette forbehold vil regeringens forslag til ændringer i den økonomiske politik i 1983 ifølge beregningerne medføre en forøgelse af arbejdsløsheden i forhold til, hvad den ellers ville have været, på ca. 20.000 personer, voksende til næsten 60.000 personer i 1985. Dette resultat er især en konsekvens af de foreslåede besparelser, idet konkurrenceevnepolitikken endnu ikke vil være slået helt igennem på dette tidspunkt. I 1985 vil politikken endvidere have bragt betalingsbalanceunderskuddet ned med godt 10 mia. kr. og styrket de offentlige finanser med ca. 25 mia. kr.

Fra 1985 og fremover får de indkomstpolitiske foranstaltninger imidlertid overtaget, hvilket indebærer, at den negative påvirkning af beskæftigelsesforholdene nedsættes og gradvist vendes til en positiv, samtidig med at betalingsbalancen og de offentlige finanser yderligere styrkes. Den ændrede økonomiske politik vil således indebære, at

betalingsbalanceunderskuddet og det offentliges budgetunderskud i 1990 vil være elimineret, mens arbejdsløsheden vil ligge på godt 200.000 personer svarende til 7-8 pct. af arbejdsstyrken, sammenlignet med godt 250.000 personer i referenceforløbet.

Der er grund til at bemærke, at de præsenterede beregninger kun angiver retningen og størrelsesordenen af de virkninger, en ændret økonomisk politik indebærer, fordi alle beregninger heraf må være behæftet med en usikkerhed, som vil være stigende, jo længere frem i tiden beregningerne føres. Det bør dog nævnes, at usikkerheden med hensyn til ændringer i forhold til den såkaldt 'politikløse' fremskrivning givetvis er mindre end usikkerheden med hensyn til niveauet for arbejdsløshed, betalingsbalance m.v.

Afslutningsvis skal det påny fremhæves, at beregningerne bygger på forslagene af 5. oktober og ikke tager hensyn til de ændringer heri, som forhandlingerne om den økonomiske politik er resulteret i.

### **Teknisk kommentar**

I forhold til den 'politikløse' fremskrivning (referenceforløbet - jfr. kapitel II) er foretaget nedenstående ændringer af beregningsgrundlaget:

1. *Indkomspolitikken* er forudsat at resultere i en afdæmpning af lønstigningstakten til 4 pct. om året for såvel det private som det offentlige arbejdsmarked fra 1983. Som følge af 'overhænet' fra 1982 regnes der med en lønstigning fra 1982 til 1983 på 6 pct.

Den svagere lønudvikling antages isoleret set at indebære en forbedring af konkurrenceevnen på 2 pct. fra 1982 til 1983 og 3 pct. for de følgende år. Heroverfor står en forøgelse af arbejdsgiverbidraget til arbejdsløhedsforsikring, hvilket dog omkostningsmæssigt delvis opvejes af mindskede sygedagpenge. Disse to forhold antages alt i alt at øge omkostningerne med hhv. 0.7 pct. af lønsummen i 1983 og 0.2 pct. i 1984.

2. Der er for *rentens* vedkommende regnet med et vist yderligere fald i forhold til referenceløbet. Det skal her tages i betragtning, at der allerede i referenceløbet indgår en (antaget) reduktion af renteforskellen til udlandet.

Rentefaldet påvirker direkte erhvervsinvesteringerne og bidrager til konkurrenceevneforbedringen, men der er ikke indregnet nogen virkning på boligbyggeriet, som følgelig har samme omfang som i den 'politikløse' fremskrivning. Dette sidste må desuden ses i lyset af, at der tillige sker en vis afmatning af realindkomsterne.

3. På *transfereringsområdet* er gjort flg. fire antagelser:

a. Den maksimale dagpengesats er nedsat fra 90 pct. til 82½ pct. i 1983 og 80 pct. i 1984 og årene derefter.

b. Foranstaltninger til modvirken af utilsigtet brug af adgangen til arbejdsløshedsdagpenge er 'oversat' til en reduktion af dækningsgraden på 5 pct.

c. Udgiften til sygedagpenge er reduceret med de af regeringen nævnte beløb (1240 mill.kr. i 1983 og 1655 mill.kr. i de følgende år (jan. 1982-niveau)).

d. Øvrige transfereringer (beskattede og ubeskattede) er reduceret med de i spareplanen anslåede provenuvirkninger.

4. *Øget brugerbetaling* er behandlet som mindskede subsidier.

5. Af de besparelser, som er forudsat opnået af *offentlige virksomheder*, er to trediedele antaget at blive realiseret ved takstforhøjelser, en trediedel som sparede realudgifter. I 1983 antages dog hele besparelsen udmøntet i takstforhøjelser.

6. Virkningerne af det foreslåede *skattefradrag for reparationer* (parcelhuse m.v.) er antaget at gå lige op med virkningerne af bortfaldet af *tilskud til energibesparende foranstaltninger*.

7. *Erhvervsstøtten* er reduceret med ca. 500 mill.kr., hvilket modelmæssigt er behandlet som en skat ud af restindkomsten. Investeringerne er ikke antaget direkte påvirket af denne ændring i erhvervsstøtten.

8. Sparet *støtte til boligbyggeriet* er i beregningerne sidestillet med en formindskelse af overførselsindkomsterne.

9. *Rammebesparelser, standarder m.v., omstilling og beskæftigelsesordninger m.v.:* Besparelser under disse kategorier er antaget at blive fordelt forholdsmæssigt på forbrug og investering i samme forhold som det offentliges samlede udgifter hertil.

10. Nedsættelsen af *de generelle tilskud til kommunerne* med 3 mia. kr. i 1983 og med 6 mia. kr. i 1984 anses for i 1983 at være fuldt dækket af de i spareplanen anslåede ændringer i de offentlige udgifter. For 1984 er det antaget, at der kræves yderligere besparelser på 2 mia. kr. Disse er fordelt forholdsmæssigt på offentligt forbrug og investering og antaget videreført.

11. Ved beregningen af løbende *skatteprovenu* er

a. reguleringen af personfradrag og skalatrin for 1983 begrænset til 7 pct. og til 4 pct. i 1984. I de følgende år reguleres skalatrinene i takt med den beregnede udvikling i reguleringspristallet.

b. Personfradraget er herudover forhøjet med 750 kr. i 1983 og 1500 kr. i de følgende år.

12. Endelig er underskuddet på de offentlige finanser reduceret med *afgiften på pensionskasser, forsikringselskaber m.v.* Denne afgift, der er antaget stort set at være uden aktivitetsvirkninger, er antaget at være 4 mia. kr. i 1983 og 6 mia. kr. i 1984. Sidstnævnte beløb er videreført for årene derefter.

# **A Short English Summary**

## **Chapter I: Introduction with a Short Survey of the International Economic Situation**

1. Due to the increasing severity of the economic development in Denmark and taking the forthcoming political negotiations into consideration the chairmanship has decided to expedite this half-yearly report. Unfortunately, at the time of concluding the report the exact content of the new government's proposals was not known, and therefore could not be incorporated into the forecasts for the coming years.<sup>1)</sup>

2. The international economy is still in doldrums, and even the rather gloomy forecasts in previous reports from the chairmanship have proved too optimistic. It now seems doubtful whether there will be a real upswing at all within the next year. Although unemployment rates are growing nearly everywhere in the Western hemisphere, a general feature is that fiscal policy is not relaxed - in many countries the situation is quite the reverse. It is said in the report that waiting for a significant international upturn under present economic policies is comparable to waiting for Godot. These tendencies have their roots in the growing concern over the huge public sector borrowing requirements.

However, it is a positive feature in the current international situation that nominal interest rates have come down during recent months. But this has not given any strong stimulus to investments, because real rates of interest remain high.

3. Prospects for Europe in 1983 could be summarized as follows: 'Europe is waiting for the United States'. If the trough of the downswing of the United States economy has been passed during the summer, then a delayed recovery might be conveyed to Europe during 1983. In the beginning

1. A quantification of the economic impact of the proposals is given in a postscript to the report, just before this summary.

probably only very slowly but later on approaching a growth rate in production of 2-3 per cent a year as an average for 1984-85. However, it cannot be denied that there is still a certain risk that the American economy could go into renewed recession - 'a triple dip' - which in its turn would mean a further postponement of the economic recovery in Europe.

## **Chapter II: The Economic Situation in Denmark.**

4. The economic development in Denmark through 1982 deviates somewhat from the general picture of the OECD-countries. Production has been growing at a rate of approximately 1½ per cent - cfr. table II.1.

A number of separate factors contribute to this increase in demand and production. The dominant influence comes from public consumption which goes up by 3½ per cent. Industrial production has also been growing in response to increasing private consumption and to investments in the energy sector. Furthermore oil production in the North Sea is expanding to an extent corresponding to a half per cent of GDP. In addition, the harvest has been a good deal larger this year than last year.

On the negative side it weighs especially heavily that residential construction has nearly collapsed. It is assessed that starts of privately owned houses and condominiums have come down to something like 4.000 units in 1982, which is less than a fifth of what used to be considered a normal level and less than one third of the number of new rented flats subsidized by the state and by local government. Also private business investments (outside the energy sector) have continued to decline, and this has contributed further to the crisis in the construction sector.

Exports and imports of goods and services have gone up by 1½ and 2 per cent respectively, which together with slightly improved terms of trade leads to an approximately unchanged external balance on goods and services.

5. Altogether production in the private sector (except for agriculture and energy) has been nearly unchanged. This means that employment in the private sector has gone down in proportion to the increase in productivity (approximately 1 per cent, which is somewhat below the average for the previous years).

This tendency to a decline in employment in the private sector is more than counterbalanced by further recruitments to the public sector. But due to the increase in the labour force the number of unemployed will rise by 20.000 persons up to a level of about 260.000 persons corresponding to about 10 per cent of the labour force.

6. In spite of the nearly unchanged external balance on goods and services the total current account of the balance of payments will deteriorate by 7-8 bill. DKr. due to increasing interest payments. The deficit will amount to about 20 bill. DKr. or 5 per cent of GDP (at factor costs).

Accordingly, the year 1982 has been characterized by increasing imbalances of the Danish economy. Looking into 1983 or even further ahead there are no signs of improvements if present policies are continued. Demand and production are expected to grow by 2-3 per cent a year, which is just enough to prevent the rate of unemployment from rising any further. The deficit on the balance of payments also seems to remain nearly unchanged measured as a per cent of GDP, whereas it will go up in absolute terms.

Assuming unchanged policies, the only relief which might be expected in the coming years is in the rate of inflation. On the technical assumption of unchanged exchange rates, price inflation is expected to come down from 10 per cent a year in 1982 to about 7 per cent in 1983, and in the absence of international price shocks it may decline even further in 1984 and 1985.

8. Finally in this chapter the development in the public sector deficit is scrutinized. Since 1975 there has been an ever growing deficit, which reaches 11 per cent of GDP in

1982. Next year the deficit goes up even further. This increase is mainly generated by the exorbitant level of interest rates. The real rate of interest is close to 11 per cent and is a heavy burden for the public sector - as well as for real investments in the private sector. Even though the rate of interest is expected to decline somewhat in the coming years, it is not sufficient to stop the public sector deficit from rising even as a percentage of GDP.

The accelerating public deficit has had as its counterpart a strong swing in the financial balances of the private sector, from a savings deficit to a savings surplus. The private and the public sector have changed roles with regard to the flow of funds. This change is essentially the result of the deep investment crisis in the private sector.

### **Chapter III: Economic Policies; Possibilities and Risks.**

9. Against the background of the severe imbalances in the Danish economy it is discussed which kind of policy changes might improve the situation. It is stressed that the private sector - especially the part which competes with foreign products - is far too small. If full employment and balance of payments equilibrium are to be reached during the 1980's, the number of new jobs in the internationally competing industries must grow by at least 20 per cent. Such a development can only be achieved through a substantial and quick improvement of Danish competitiveness against foreign production.

But the report puts a question-mark as to the necessity of a severe and long-lasting reduction in real incomes. The widespread proposition that 'the nation is living beyond its means' and that consequently, demand and real incomes should be depressed for a long time seems to rely on the doubtful assumption that the level of demand and production are independent of each other.

To the contrary, calculations indicate that there is room for both a reduction of the balance of payments deficit and a modest increase in real disposable income provided that



Denmark opts for a 'production solution' and not for purely depressive strategies. This is, of course, due to the high level of today's unemployment together with productivity gains throughout the prospect period. However, there is a trade-off between how quickly the balance of payments may be improved and the increase in real disposable income.

The report discusses in some detail the proposition that solutions based on increased international competitiveness represent beggar-thy-neighbour policies. It is concluded that in the present international economic situation they in fact do. But it is stressed that this holds true for any solution leading to an improvement of the balance of payments. Besides, solutions to the Danish economic imbalances should be seen in the context that these imbalances are greater than for the OECD-countries on average, and that through these very imbalances Denmark has hitherto contributed - for its size rather generously (a sort of widow's mite) - to supporting production and employment abroad. From an international point of view this stimulus to production and employment has, of course, been 'quantité négligeable', but then this holds true also for a policy winding back this support to other countries.

10. For the last six years it has been a part of the political strategy to make minor adjustments in the exchange rate combined with an incomes policy, thereby obtaining some gains in international competitiveness. Unfortunately, this exchange rate policy seems to have created rather firm expectations of further adjustments, and these have been transmitted to the rate of interest. Furthermore, the partners within the EMS seem not to be willing to accept a continuation of this policy.

Against this background it has become more crucial than ever to settle the exchange rate firmly for a prolonged period. This having been achieved, one could expect the gap between the Danish and the international rates of interest to narrow somewhat.

It is concluded that the heavy problems of imbalance in the Danish economy together with the difficulties of reaching a quick improvement in the competitiveness exclusively through incomes policy constitute arguments for a considerable once-and-for-all devaluation of the exchange rate combined with a firm policy of wage restraint.

11. Such a strategy is clearly not without risks. First of all, it is important to ensure that the improvement in competitiveness is not eroded by higher rates of internal inflation, but the high level of unemployment together with the deep and widespread sentiment of crisis and willingness to accept harsh means could make this danger less than earlier. Secondly, there are some special problems related to the agricultural sector. Agricultural prices are settled by the common agricultural policy within the EEC in so-called 'green currencies' which are fixed by the Community. If a devaluation of the green krone is impeded, Danish agricultural exports will be met with 'countervailing duties' within the Community in the form of monetary equalization payments. However, calculations indicate that with a change of the green exchange rate of one third of the official, the agricultural sector would not suffer any loss of income, provided that internal cost and price rises can be prevented.

If it is decided that a substantial improvement of Denmark's competitiveness is to be obtained solely by way of incomes policies, this will call for radical changes in traditional wage policies. These changes are discussed in the report.

12. Finally it is discussed whether there is any further scope for lowering the extreme level of the rate of interest. It is pointed out that it does not seem very well-founded to let the gap between the foreign and Danish rates of interest be especially pronounced for long term bonds. It is the short term rate which is assumed to be the dominant determinant of capital im- and exports.

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 investeringssituationen i industri og landbrug. Muligheder for at stimulere erhvervsinvesteringerne. Livsindkomstopgørelser for 1980. 30 kr.
40. Dansk økonomi, november 1981. Konjunktursituationen. Underskuddet på statsfinanserne. Investeringer, inflation, skat og rente. 30 kr.
41. Dansk økonomi, maj 1982. Konjunktursituationen. Konkurrenceevnepolitik, efterspørgselsdrejning og investeringskrise. Arbejdsløshed og arbejdstid. Summary in English. 35 kr.
42. Dansk økonomi, oktober 1982. Konjunktursituationen. Investeringskrisen og underskuddet på statsfinanserne. Indkomstpolitik og valutakurspolitik - eller kun indkomstpolitik? Summary in English. 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 aktivitetsevirkninger. 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. inkl. moms  
ISBN 87-503-4209-6  
Fi27-43**

**Jencodan Tryk ApS, København**