

DANSK ØKONOMI

DECEMBER 1987

DANISH ECONOMY

DECEMBER 1987

Den internationale
konjunktursituation
efter børs- og valutakrisen

Den indenlandske konjunktur

Usikkerhed i arbejdsløsheds-
prognoser

Beregninger vedr. ændringer
i den økonomiske politik

Nul-løsning og andre konkur-
renceevneforanstaltninger

English Summary

DET ØKONOMISKE RÅD

FORMANDSKABET

KØBENHAVN 1987

FORMANDSKABETS REDEGØRELSE

51. Dansk økonomi, maj 1987. Konjunktursituationen. Økonomiske aspekter af erhvervs politikken. Erhvervenes markedsandele. Forskning, eksport og virksomhedsstruktur. Vilkår for landbrugsproduktionen. English Summary. 90 kr.
52. Dansk økonomi, december 1987. Den internationale konjunktursituation efter børs- og valutakrisen. Den indenlandske konjunktur. Usikkerhed i arbejdsløshedsprognoser. Beregninger vedr. økonomisk politik. Nul-løsning og andre konkurrenceevneforanstaltninger. English Summary.
Råd og realiteter, 1962-87. Supplement til Dansk økonomi, december 1987, udgivet i anledning af 25 året for oprettelsen af Det økonomiske Råd. 90 kr.

DANSK ØKONOMI

DECEMBER 1987

DANISH ECONOMY

DECEMBER 1987

Den internationale
konjunktursituation
efter børs- og valutakrisen

Den indenlandske konjunktur

Usikkerhed i arbejdsløsheds-
prognoser

Beregninger vedr. ændringer
i den økonomiske politik

Nul-løsning og andre konkur-
renceevneforanstaltninger

English Summary

DET ØKONOMISKE RÅD

FORMANDSKABET

KØBENHAVN 1987

INDHOLD

	Fremsendelsesskrivelse til regeringen	
	Resumé	1
Kapitel I:	Den internationale konjunktursituation	7
	A. Den generelle økonomiske situation efter børs krisen	7
	Oversigt	7
	Nogle udløsende faktorer bag børs krisen samt nogle umiddelbare politik-reaktioner på denne	12
	Børskrisens umiddelbare økonomiske effekter for konjunkturforløbet	13
	Politik-udsigterne på lidt længere sigt og deres sandsynlige konsekvenser. Målkonflikter i international økonomisk politik	16
	De udbudsøkonomiske forudsætninger for vækst.	
	Pris- og lønudviklingen	22
	Sammenfatning vedrørende de generelle konjunkturudsigter for 1988/89	25
	B. Landeoversigt	28
	USA og Vesteuropa	28
	Nogle sider af Japans økonomiske tilpasning til den ændrede internationale baggrund	34
Kapitel II:	Den indenlandske konjunktur	39
	Hovedtræk af konjunkturforløbet i 1987	40
	Usikkerhed i vurdering af arbejdsstyrke, produktivitet og arbejdsløshed	44
	Forudsætninger bag udgangsskønnet	50
	Udsigterne for 1988-89 ved uændret økonomisk politik	56
	Følsomhedsberegninger	65
	Beregninger vedr. ændringer i den økonomiske politik	67
	Problemstillinger i den økonomiske politik	75
	Bilagstabeller	83
	English Summary	87

Redaktionen afsluttet den 18. november 1987

TIL REGERINGEN

Nærværende redegørelse blev drøftet på Det økonomiske Råds møde den 3. december 1987:25-års-dagen for afholdelsen af rådets første møde.

På mødet redegjorde formandskabet indledningsvist nærmere for grundene til, at der i den foreliggende situation er peget på en nulløsning ved de midtvejsforhandlinger, der skal finde sted på arbejdsmarkedet for perioden 1989 – 91. De i forvejen ikke særligt lyse udsigter for den internationale økonomi var blevet kraftigt forværret som følge af det kombinerede aktie- og dollarkursfald i oktober/november 1987. Denne forringelse af de internationale konjunkturudsigter faldt i Danmark sammen med en meget stærk forringelse af konkurrenceevnen over for udlandet. For en treårs-periode (1985-1988) er det den hidtil kraftigste forringelse i efterkrigstiden. En retablering af den tidligere konkurrenceposition og i anden etape en gradvis yderligere forbedring af denne fremstår derfor som en tvingende nødvendighed, hvis Danmark skal undgå en situation med ny stejl stigning i ledigheden og i et lidt længere tidsperspektiv undgå ny forøgelse af betalingsbalanceunderskuddet.

Med fortsat fastkurspolitik og med de allerede aftalte kompenserede arbejdstidsforkortelser for næste overenskomstperiode var der i praksis intet alternativ til omkostningsdæmpende foranstaltninger, så meget mindre som den anvendte fastkursnorm formentlig ville betyde en vis yderligere appreciering af kronen. Logisk fremstod dog også en vridning af den indenlandske efterspørgsel ("efterspørgsels-twist") bort fra privatforbrug over til øget offentligt forbrug mv. som en løsningsmulighed på kort sigt. Men med den offentlige sektors nuværende størrelse og det indlysende langtidsbehov for en omstilling fra indlandserhverv til betalingsbalanceerhverv havde formandskabet ikke fundet anledning til nærmere at diskutere denne mulighed.

Fra formandskabets side præciseredes endelig, at de af udgangsskønnet afledte ledighedstal – 280.000 registrerede ledige i 1988, 310.000 i 1989 – såvel som betalingsbalancetallene tog sigte på en situation *uden* gennemførelse af konkurrenceevneforbedrende indgreb mv., idet udgangsskønnet var baseret på den økonomiske politik, således som den var kendt og lagt fast på beregningstidspunktet. Man måtte imidlertid gå ud fra, at der ville blive gennemført sådanne indgreb, jf. forslagene herom fra regeringen. Som følge heraf ville ledighedsudviklingen derfor formentlig blive knap så alarmerende, som ud-

gangsskønnet viste. Det stod imidlertid klart, at det for 1988 ikke ville være muligt at undgå en kraftig forværring af beskæftigelsessituationen, mens der – afhængigt af udfaldet af de politiske forhandlinger, trepartsforhandlingerne mv. – kunne ske en vending efter 1988.

Industrirådets formand var enig både i, at de ydre vilkår for danske eksportvirksomheder er forringet efter børs krisen og det fortsatte dollarkursfald, og i, at den danske konkurrenceevne inden for det sidste par år er undergået den værste forværring siden 2. verdenskrig. Dette måtte yderligere ses på baggrund af, at den konkurrenceevne, der sammenlignes med (lønkongurrenceevnen i 1985), ikke havde været tilstrækkelig til at stoppe gældsætningen over for udlandet uden stigning i arbejdsløsheden. Den samlede forværring i perioden 1985-1988 ville, jf. rapporten, formentlig blive af størrelsesordenen 15-17 pct.; men i Industrirådet skønnede man, at konkurrenceevnen alt i alt var 25-30 pct. dårligere end påkrævet, hvis det skulle være muligt at stoppe gældsætningen samtidig med, at arbejdsløsheden reduceres.

I industriens indlæg på mødet betonedes det dernæst, at den interne omkostningsudvikling ganske vist måtte bære sin del (noget under halvdelen) af ansvaret for konkurrenceevneforringelsen siden 1985. Denne del af forringelsen var udtryk for, at arbejdsmarkedets parter og virksomhederne ikke havde haft godt nok styr på omkostningsudviklingen, der imidlertid også var blevet forøget ved, at Folketinget havde gennemført en forøgelse af de indirekte lønomkostninger pr. 1. januar 1987, og ved, at der i overenskomstlovgivningen for 1985-87 havde været indbygget en fuldt lønkompenseret arbejdstidsforkortelse til ikrafttræden på omtrent samme tidspunkt. Valutakursudviklingen tegnede sig imidlertid for størstedelen af forringelsen, nemlig 9-10 procentpoints af den samlede forringelse (på 16 pct.).

At den såkaldte fastkurspolitik således havde ført til en faktisk opskrivning af den danske krone, var et resultat af dollarens og pundets fald, der igen havde trukket svenske og norske kroner med ned. Apprecieringen var således betinget af faktorer, Danmark ikke har indflydelse på. Regeringen og Folketinget kunne ikke lastes herfor, men industrien måtte nøgternt konstatere, at kronekursudviklingen havde ført til en kolossal forringelse af dens konkurrenceevne. Modstykket var, at importørerne af produkter fra devalueringslandene havde haft store fordele. Med til devalueringslandene hørte også en række af de nyindustrialiserede lande i det fjerne Østen. Disse havde været i stand til at erobre betragtelige markedsandele i OECD-landene. Også her lå der et element til forklaring af mangelen på arbejdspladser og en utilstrækkelig valutaindtjening i Danmark.

På den anførte baggrund fandt industrien de konkurrenceevneforbedrende initiativer, som regeringen har taget, helt nødvendige. Specielt

fandt man, at omlægningen af arbejdsgiverafgifterne var et meget konstruktivt udspil. Selv om omlægningen også bød på komplicerede problemer, kunne der ud fra en overordnet samfundsøkonomisk betragtning ikke være tvivl om, at den ramte plet. Den ville give danske producenter en konkurrenceevneforbedring på ca. 5 pct. af lønomkostningerne, både ved eksport og ved salg på hjemmemarkedet. Herved ville man opnå en positiv beskæftigelsesvirkning uden at belaste betalingsbalancen; tværtimod ville der også være en positiv effekt på betalingsbalancen, når virkningerne var slået fuldt igennem. Men omlægningen ville kun rette konkurrenceevnen op med ca. en trediedel af det, der var sat til siden 1985, og kun svare til ca. en femtedel af vejen til den konkurrenceevne, vi burde have. Regeringens eksportpakke var også et skridt på vejen, men kun et mindre skridt. Pakken kunne godt forbedres. Det hørte fx med i billedet, at selskabsbeskatningen i Danmark var blevet sat betragteligt op siden 1985 samtidig med, at en række af vore konkurrenter i de øvrige industrilande har fået lavere selskabsskattesatser. Denne udvikling indebar en yderligere forringelse af dansk industris konkurrenceevne ud over den, der var regnet med i formandskabets redegørelser. Industrirådet måtte derfor også advare meget imod eventuelt at "trække noget ud" af eksportpakken, der i forvejen var for "blød". I denne forbindelse understregedes, at den nedtur, der allerede nu var klare tegn på, kunne blive overordentlig brat, hvis de igangværende politiske drøftelser og drøftelserne med arbejdsmarkedets parter endte i udvandede kompromiser eller eventuelt helt "faldt fra hinanden". En sådan udvikling ville påvirke forventningerne i erhvervslivet i stærkt negativ retning.

Endelig blev der i industriens indlæg givet udtryk for, at meningen med de regneeksempler til belysning af effekten af en efterspørgsels-twist mv., der er indeholdt i redegørelsen, forhåbentlig er at illustrere veje, man *ikke* skal gå. Det fremhævedes i den forbindelse, at både det offentlige forbrug og de offentlige investeringer var inde i en betydelig stigning, hvor der i stedet blev større og større behov for nedskæringer, efterhånden som overskridelserne af tidligere lagte rammer for væksten i den offentlige sektors aktivitet og beskæftigelse hobede sig op.

Dansk Arbejdsgiverforenings formand kunne tilslutte sig redegørelsens vurdering af den absolutte og relative omkostningsudvikling i Danmark 1985-1988 og fandt på denne baggrund også rapportens forudsigelser om de kommende års økonomiske og beskæftigelsesmæssige udvikling realistiske, omend uhyggelige. Med en kombination af dalende afsætningsmuligheder i vore vigtigste aftagerlande og en samtidig drastisk forringelse af konkurrenceevnen var det givet, at Danmark måtte løbe ind i massive problemer, ikke mindst i den meget følsomme del af erhvervslivet, der er udsat for udenlandsk konkur-

rence. Interessen for opdeling af årsagerne til konkurrenceevneforringelsen på enkeltkomponenter burde ikke føre over i en "skyld-diskussion". Det relevante spørgsmål drejede sig ikke om ansvarsplaceringen, men om, hvorledes konkurrenceevnen nu kunne forbedres ved en selvstændig indsats i Danmark.

I denne forbindelse oplystes, at man i DA's forretningsudvalg og hovedbestyrelse nu havde besluttet sig for at indlede en meget skarp overvågning af den fremtidige lønudvikling med henblik på at søge at genoprette den sammenhæng mellem produktion og lønudvikling, som i en årrække frem til 1986 havde været stærkt medvirkende til at bringe dansk økonomi ind på rette spor. De lønændringer, der var aftalt, ville der ikke blive rørt ved; men der ville fra arbejdsgiverorganisationernes side blive gjort en kraftanstrengelse for at sikre, at der ikke blev udbetalt yderligere lønstigninger derudover. Arbejdsmarkedet og dets organisationer kunne imidlertid ikke løfte tingene alene. Det var nødvendigt, at der hurtigt – forhåbentligt inden jul – blev vedtaget en lovgivning, der mindst ville medføre en konkurrenceevneforbedring på de 8-9 pct., som regeringen havde erklæret som målsætning allerede ved folketingsåbningen i oktober. Dette var ikke mindst afgørende for det psykologiske klima i erhvervene og dermed forventningerne til fremtiden, som spillede en meget stor rolle for den realøkonomiske udvikling.

Efter DA's opfattelse befandt dansk erhvervsliv og især den konkurrenceudsatte del deraf sig i øjeblikket i en venteposition. Mange har haft store direkte tab; endnu flere har set indtjeningen dale væsentligt gennem det sidste par år. Disse og andre virksomheder med utilstrækkelige dækningsbidrag var naturligvis inde i overvejelser om indskrænkninger. Hvis der imidlertid nu – og helst med bred politisk opbakning – kunne gennemføres en konkurrenceevneforbedring i stil med den, regeringen har lagt op til, ville der umiddelbart kunne reddes mange arbejdspladser, og flere ville kunne skabes i de kommende år.

Til de nævnte bemærkninger fra Industrirådet og Dansk Arbejdsgiverforening replicerede formandskabet – også med henvisning til flere af indlæggene i supplementsbindet til nærværende redegørelse (jubilæumsskriftet) – at årsagen til de usvækket store balanceproblemer i dansk økonomi for en stor del måtte søges i, at den økonomiske politik, når det gjaldt konkurrenceevneudvikling og efterspørgselsstyring, ofte ikke har været fastholdt konsekvent nok til at opnå tilstrækkelige resultater. Tilbøjeligheden til at give op, når stramninger er begyndt at give resultater, har været for stærk. – I relation til bemærkningerne om "dekomponeringen" af konkurrenceevneforringelsen gav formandskabet udtryk for, at der ikke var nogen éntydig og nødvendig sammenhæng mellem på den ene side en opdeling på delkom-

ponenter af årsagerne til et problems opståen og på den anden side den måde, hvorpå man efterfølgende løser problemerne.

I DA's indlæg blev der knyttet nogle supplerende bemærkninger til spørgsmålet om investerings- og produktivitetsudviklingen. Der blev gjort opmærksom på, at en stigende del af virksomhedernes investeringer i de senere år er gået til miljøforbedringer mht. såvel arbejdsmiljø som det ydre miljø. Disse investeringer var en nødvendighed; men de bidrog ikke på samme måde som andre investeringer til forbedring af virksomhedsindtjeningen. Dette kunne være en del af forklaringen på den utilfredstillende produktivitetsudvikling. Fra DA's side så man gerne spørgsmålet taget op til analyse i en kommende redegørelse. Det var centralt for forståelsen af de makroøkonomiske sammenhænge. Man kunne "gå galt i byen", hvis man udelukkende anvendte stærkt aggregerede tal for investeringerne og ved fortolkningen af udviklingen i sådanne tal anvendte erfaringerne fra investeringer med "traditionelt" indhold og traditionel produktivitetsfremmende virkning.

Formandskabet gav tilsagn om, at man nærmere ville overveje mulighederne for at belyse det rejste spørgsmål. I den førstkomende redegørelse var det – på baggrund af udsigten til en betydelig stigning i ledigheden – hensigten at belyse en række arbejdsmarkedsspørgsmål; men det var muligt, at man i denne sammenhæng også kunne komme nærmere ind på produktivitetsudviklingen. Der henvistes i øvrigt til det af *Arbejderbevægelsens Erhvervsråd* udarbejdede bidrag til jubilæumsskriftet (supplementsbindet), hvis emne netop er produktivitetsudviklingen siden 1960'erne.

*Rigsstatistiker*en nævnte med baggrund i denne diskussion, at det i praksis næppe ville være muligt at dele oplysningerne til brug for investeringsstatistikken op på miljøinvesteringer og andre investeringer. Danmarks Statistik havde tidligere forsøgt at udskille miljøinvesteringerne, men havde – i øvrigt i forståelse med statistikbrugerne – opgivet det igen, da tallene efter alt at dømmes var mere vildledende end vejledende. Der kunne imidlertid ikke være tvivl om, at det kostede noget på konkurrenceevnen at gå i spidsen med hensyn til miljøinvesteringer.

Håndværksrådet var enig i redegørelsens vurdering af konjunkturudsigterne. Det fremhævedes, at andre og for håndværket snarest endnu mere tungtvejende omkostninger var steget endnu mere end lønnen. Dette gjaldt således rente- og finansieringsomkostningerne, tendensen til stadig flere og større arbejdsgiverafgifter i de senere år og udviklingen i arbejdsskadeforsikringerne, der betegnedes som en helt ukontrolleret størrelse. Eksportpakken og den foreslåede omlægning

af arbejdsgiverafgifterne fandt Håndværksrådet meget positive, idet mindre virksomheder dog burde friholdes for øgede byrder ved afgiftsoplægningen. Et bedre samarbejde mellem små og store virksomheder på eksportmarkederne kunne medvirke til løsning af balanceproblemerne, idet de små virksomheder havde betydelige ekspansionsmuligheder, specielt også hvis de fik lov at støtte sig på de større virksomheders salgsapparat mv. Vigtigst var dog en langsigtet økonomisk politik, som der stod troværdighed om.

SID's formand karakteriserede forslaget om en fremrykning af og en nulløsning ved midtvejsforhandlingerne for perioden 1989-1991 som en "lovlig kraftigt hævet pegefinger". Det var for tidligt at tage stilling til næste overenskomstperiodes lønstigninger på nuværende tidspunkt. Men han bekræftede SID's vilje til at indgå i reelle trepartsforhandlinger om en samordnet indkomst- og omkostningsudvikling og havde gerne set, at redegørelsen i højere grad havde beskæftiget sig med, *hvorledes* en både samfundsøkonomisk og fordelingspolitisk ansvarlig overenskomstløsning kunne komme i stand. Det var ingen kunst at opstille regneeksempler, der viser de mulige gunstige virkninger af en afdæmpet omkostningsudvikling. Den vanskelige, men nødvendige opgave var at overvinde de blokeringer, der i dag forhindrer en sådan helhedsløsning.

Som elementer, der set med fagbevægelsens øjne kunne gøre det lettere at få en samordnet indkomst- og omkostningsudvikling i stand, pegedes der fra SID's side på:

- lavtlønsværn gennem lønreguleringsmekanismer, der både tilgodeser ønsket om lav inflation og giver de lavestlønnede en nødvendig reallønsikring
- omlægning af forbrugsafgifterne, herunder moms'en, i retning af lavere beskatning af de varegrupper, der udgør en stor andel af lavindkomsternes forbrug (fx brændsel og fødevarer), og i stedet højere beskatning af de forbrugskomponenter, der vejer tungt hos højindkomstgrupperne (først og fremmest boligforbruget)
- en åbning i spørgsmålet om medarbejderindflydelse og OD
- en langsigtet uddannelsespolitik med uddannelse til alle og derfor også betalt frihed til uddannelse.

I selve konjunkturvurderingen var SID i alt væsentligt enig med redegørelsen, omend man var knap så pessimistisk, hvad angår stigningen i ledigheden. Man fandt det nedslående og bekymrende, at de økonomiske stormagter ikke har kunnet enes om en indsats til løsning af

de eksisterende ubalancer i verdensøkonomien. Efter SID's opfattelse lå ansvaret herfor især hos den vesttyske regering. På denne baggrund efterlystes en vurdering af perspektiverne omkring den fortsatte integrationsproces i EF og EMS og en grundigere beskrivelse af det alternativ, som eksempelvis den svenske udvikling repræsenterer.

I indlægget fra SID's formand blev det endelig fremhævet, at der som resultat af arbejdstidsforkortelsen i december 1986/ januar 1987 var blevet skabt væsentligt flere nye jobs, end skeptikerne havde forventet. Især gjaldt dette i den offentlige sektor og i de private serviceerhverv. Personalekompensationen i den offentlige sektor var imidlertid meget skævt fordelt på de forskellige områder. Det kunne virke som en besynderlig prioritering, når der fx skulle ansættes flere lærere i folkeskolen trods faldende elevtal, medens der var direkte tilbagegang i den offentlige beskæftigelse på områder som byudvikling, bolig og miljø, vejvæsenet og den kollektive trafik.

Husmandsforeningernes formand gav udtryk for, at redegørelsen på ingen måde overbetonedede dysterheden i de økonomiske udsigter, ej heller set med landbrugets øjne. Med gældsposter på tilsammen 25 milliarder kr., stiftet i højrenteperioden, til en rente på i gennemsnit 18,3 pct., kombineret med indtægtssvigt og krav om betydelige miljøinvesteringer mv. stod man i landbruget over for en meget svær periode. Der måtte forudses stærk afgang fra landbrugserhvervet med kraftige afledede virkninger for beskæftigelsen i de tilknyttede byerhverv. I denne forbindelse fremhævedes, at der i landbruget var forståelse for EF-begrænsningerne; disse var uomgængelige. Den afgørende og for landbruget uacceptable belastning var, at man tilsyneladende havde "tabt tråden" i den interne politik. På denne baggrund efterlystes fra Husmandsforeningernes side en lidt tydeligere tilkendegivelse fra formandskabet af, hvad man kunne gøre for at rette op på situationen.

Den Danske Bankforening gav på mødet udtryk for, at en valutakursjustering ikke er nogen farbar vej til afhjælpning af betalingsbalanceuligevægten. Ej heller ville den så ofte diskuterede efterspørgselstvist i retning af en større offentlig sektor være en farbar vej. En varig løsning af såvel betalingsbalance- som konkurrenceevneproblemerne krævede tværtimod en modsat rettet ændring af balancen mellem den private og den offentlige sektor, således at den private sektor i fremtiden styrkes væsentligt. Udover tilbageholdenhed med hensyn til indkomststigninger var det nødvendigt, at opsparingen i den private sektor blev øget. I relation til redegørelsens afsnit om pensionsopsparing bemærkedes i denne forbindelse, at pensionsopsparingsordninger efter Bankforeningens opfattelse ikke bør være lovbaserede, men baseret på aftaler mellem de berørte parter. Den enkelte pensionstager bør herunder have mulighed for selvstændigt at øve indflydelse på, hvorledes pensionsmidlerne skal placeres og forvaltes.

Bankforeningens repræsentant gav endelig udtryk for, at man i bankerne stod uforstående over for redegørelsens bemærkninger om, at der efter børs krisen internationalt skulle være tendenser til omvurdering af holdningerne til afskaffelse af valutarestriktioner. Det var afgørende at fortsætte bestræbelserne for en afvikling af restriktionerne på de finansielle markeder. Gik man den modsatte vej, ville det i øvrigt også skabe risiko for en styrkelse af de protektionistiske holdninger, der truede den internationale udveksling af varer og tjenesteydelser. En eventuel re-regulering på finansmarkederne kunne derfor let sprede sig til varebevægelserne.

Formandskabet anførte hertil blandt andet, at det refererede synspunkt måtte ses som en konsekvens af den hastighed, hvormed aktiekursfaldet havde bredt sig internationalt. Frie kapitalbevægelser forudsatte en vis samordning af den økonomiske politik i øvrigt, hvis uheldige bivirkninger skulle undgås. Som nævnt i redegørelsen var det problematisk, om man kunne regne med en sådan samordning.

Fra *fagøkonomisk side* i rådet blev det indvendt, at udsigterne næppe var helt så dystre som beskrevet i rapporten. Således ville en strikte fastholden ved fastkursnormen i EMS skabe forudsætninger for et selvstændigt og betydeligt dansk realrentefald. Redegørelsen var præget af lidt for megen "hændervriden" i anledning af aktiekursfaldet. Det var ganske vist ubestrideligt, at faldet i formueværdier globalt set ville få en konjunkturdæmpende effekt; men der var grund til at hæfte sig ved, at denne effekt ville være relativt størst i USA, hvor der samtidig var en vis overophedning af økonomien. Faldet i aktiekurserne havde således givet et bidrag til bedre balance i efterspørgselen mellem USA og omverdenen og dermed til nedbringelse af det amerikanske handelsunderskud. Samtidig ville de sidste 6 ugers rentefald – hvis det viser sig holdbart – kompensere for en væsentlig del af de kontraktive effekter fra aktiekursfaldet.

På denne baggrund var det ifølge dette indlæg ikke indlysende, at der skulle være behov for en særlig efterspørgselsstimulans uden for USA. Specielt måtte der sættes et spørgsmålstegn ved rapportens anbefaling af "et administreret internationalt rentefald, således at realrenten tvinges væsentligt ned". I næsten alle industrilande var der for tiden en meget høj likviditet. I de to største økonomier uden for USA, Forbundsrepublikken og Japan, var renten allerede nedbragt til et historisk lavt niveau, også inflationsforventningerne taget i betragtning. Yderligere rentereduktioner af nævneværdigt omfang var næppe mulige i disse lande; men heldigvis forekom anbefalingen af en sådan aggressiv realrentepolitik heller ikke påkrævet. En nylig offentliggjort undersøgelse fra Kiel Universitets økonomiske institut tydede på, at der ville være et langt større vækstbidrag at hente ved en liberalisering

af arbejdsmarkedet end ved de så stærkt debatterede justeringer af finanspolitikken. Den tyske fagbevægelses insisteren på nedsat arbejdstid havde et betydeligt medansvar for den skete opbremsning af produktionen og efterspørgslen i Forbundsrepublikken, der således ikke var udtryk for et tilsvarende deflationært pres.

Endelig nævntes i det pågældende indlæg på linie med de synspunkter, der er givet udtryk for i redegørelsen, at en inflationær udvikling i Danmark lige så lidt ville hjælpe os ud af gældsproblemerne, som en eventuel videreudvikling af EMS til en fuldt integreret valutaunion ville gøre det.

Finansministeriets repræsentant i rådet fremhævede i tilknytning hertil, at hvis de af regeringen foreslåede konkurrenceevneforbedrende foranstaltninger kunne få bred politisk opbakning, ville det kunne føre til et stemningsskift i erhvervene, som kunne få stor positiv betydning og indebære en bedre udvikling end skønnet i rapporten. En umiddelbar effekt kunne således være en kraftig indsnævring af det urimeligt store rentespænd i forhold til Tyskland. – Manglende eller uklare tilslutning til de foreslåede foranstaltninger kunne omvendt fremkalde yderligere pessimisme og føre til en udvikling, der var værre end udviklingen ifølge udgangsskønnet.

Til disse indlæg bemærkede formandskabet, at man var enig i de psykologiske faktorer og stemningsskifts betydning for den økonomiske udvikling; men disse kunne gøre sig gældende i begge retninger. Det var fremhævet i redegørelsen, at det kun var en del af de senere års kraftige aktiekursstigninger, der var blevet udvisket ved det bratte kursomslag i oktober/november. I mange lande lå kurserne selv efter dette omslag stadig noget over niveauet i begyndelsen af 1987. Den store "hændervriden" i anledning af aktiekursfaldet var der således ikke tale om. Det var korrekt, at der var sider af børskrisens virkninger, der i sig selv kunne bidrage til en vis stabilisering af bl.a. uligevægtene i den internationale efterspørgsel. Men heroverfor stod andre virkninger af krisen; ikke mindst det forhold, at krisen havde bredt sig fra aktiemarkedet til valutamarkedene, måtte forventes at gøre dens virkninger mere følelige også i Vesteuropa og Japan.

Til de refererede bemærkninger om den tyske arbejdstidsforkortelse svarede fra formandskabets side, at de betydelige betalingsbalance- og opsparringsoverskud i Forbundsrepublikken øjensynligt ikke var blevet påvirket heraf, hvorfor disse overskud fortsat havde tilsvarende deflationære virkninger på omverdenen.

København, den 16. december 1987.

Peder J. Pedersen

Christen Sørensen

Claus Vastrup

RESUMÉ

Den internationale konjunktur: Kapitel I

Lavere vækst-udsigter efter børskrisen

Den internationale økonomiske vækst må ifølge redegørelsen ventes at få et knæk efter aktie- og valutakursudviklingen i dette efterår. Før børskrisen var det en udbredt vurdering, at det hidtidige lave væksttempo, dvs. omkring $2\frac{1}{2}$ pct. vækst i OECD-området, ville fortsætte omtrent uændret eller med en måske lidt stigende tendens i de nærmest kommende år. Nu vurderes det imidlertid i redegørelsen at være mere realistisk at regne med en gennemsnitlig vækst på 1-2 pct. – formentlig lavere i 1989 end i 1988. Til sammenligning tjener, at OECD-væksten i treåret 1980-82 med den hidtil værste depression i efterkrigstiden var ca. 1 pct. p.a. i gennemsnit.

Trods dollarkursens betydelige fald i de sidste 2 år, der dog har været langt større i forhold til EMS-landene og Japan end i forhold til USA's handelspartnere i gennemsnit, er der endnu ikke sket nogen mærkbar forbedring af USA's betalingsbalance. Selvom der nu kan konstateres en begyndende mængdemæssig tilpasning af både eksport og import, har en mærkbar forbedring af betalingsbalancen længere udsigter, bl.a. fordi bytteforholdsændringerne i udenrigshandelen på kort sigt modarbejder mængdeændringerne.

Uligevægte af den nuværende størrelsesorden og med den nuværende fordeling på over- og underskudslande, der er uden fortilfælde, har, som det også har været fremhævet i tidligere redegørelser, ligget som en latent trussel mod stabiliteten i de internationale valutaforhold og dermed også mod den globale økonomiske vækst.

Årsagerne til lavere vækst: aktiekursfald

I redegørelsen er årsagerne til den lavere internationale vækst som følge af aktie- og valutakursudviklingen nærmere beskrevet. Aktiekursfaldet indebærer en væsentlig formuenedgang, hvilket reducerer forbrugsefterspørgselen især i USA. Der kan ligeledes ventes en vis direkte effekt på virksomhedernes investeringer, men styrken heraf afhænger i høj grad af, i hvilken udstrækning børskrisen er forbundet med ændrede forventninger hos virksomhederne til deres fremtidige indtjening. Den stærke og hurtige internationale forplantning af kursskredene har i øvrigt sat spørgsmålstegn ved, om den vidtgående internationalisering af de finansielle markeder i alle henseender er et gode.

valutakursudvikling

Valutakursudviklingen bevirker umiddelbart en overflytning af efterspørgsel fra Vesteuropa og Japan til USA med en mulig dæmpende effekt på den globale vækst på kort sigt. Samtidig forestår der en stramning af finanspolitikken i USA uden udsigt til en modgående

**finanspolitisk
stramning**

lempelse af tilsvarende størrelse uden for USA. For OECD-området som helhed imødeses der derfor samlet set en stramning af finanspolitikken.

**Modsætninger i
den økonomiske
politik**

For Vesttysklands vedkommende er den restriktive økonomiske politik især en følge af den afgørende vægt, der lægges på hensynet til stabile priser og offentlig budgetbalance. Den japanske økonomi er som nærmere beskrevet i redegørelsen forholdsvis lukket med en lav importkvote og "usynlige" handelsbarrierer og med en enestående evne til omkostningstilpasning. Trods et stort opsparringsoverskud i den private sektor har finanspolitikken i Japan hidtil været stram – især motiveret i hensynet til offentlig budgetbalance.

**Koordineret
rentepolitik?**

Den kraftige likviditetsudvidelse og rentefaldet især i USA var ifølge redegørelsen stærkt medvirkende til at begrænse de direkte følgevirkninger af børs krisen. Rentefaldet ventes fastholdt på kortere sigt, mens udviklingen på længere sigt er usikker. Der er således ingen konkrete tegn på, at en mere omfattende international koordinering af rente- eller finanspolitikken skulle være nært forestående. Det er derfor muligt, at realrenten fortsat vil være relativt høj.

**Den danske
konjunktursituation:
Kapitel II**

Udsigten til international lavvækst indebærer sammen med den yderligere konkurrenceevneforringelse som følge af valutakursudviklingen, at de i forvejen ugunstige ydre vilkår for udviklingen i den danske økonomi bliver endnu ringere. Dertil kommer virkningerne af den indenlandske omkostningsudvikling og den økonomiske politik. På denne baggrund anslås en samlet forringelse af lønkonkurrenceevnen på 16-17 pct. fra 1985 til 1988. Samtidig har virkningerne af rækken af indgreb over for den indenlandske efterspørgsel nu omsider vist sig i form af en nedgang i det private forbrug og i maskininvesteringerne, mens bygningsinvesteringerne fortsat ligger på et meget højt niveau.

**Konjunktur-
nedgang**

Faldet i den indenlandske efterspørgsel vil fortsætte i 1988 samtidig med, at eksporten fortsat må forudses at udvise meget lav vækst. Det sidste er den væsentligste forskel på den nuværende konjunkturedgang og tilbageslaget i begyndelsen af 1980'erne efter den 2. olieprisomvæltning. Dengang steg vareeksporten i faste priser trods den svage internationale vækst med ca. 6 pct. p.a. i gennemsnit.

**Forudsætning
om uændret
politik**

Redegørelsens udgangsskøn tager ikke hensyn til de ændringer, der måtte blive gennemført i den økonomiske politik i den kommende tid.

Udgangsskøn

Uden sådanne ændringer vil ledigheden ifølge redegørelsen stige kraftigt. Der forudses under denne forudsætning en stigning fra omkring 225.000 i indeværende år til omkring 280.000 næste år og en

yderligere stigning i 1989 til ca. 310.000. Samtidig forbedres betalingsbalancen til et underskud på ca. 18 mia. kr. i 1987 faldende til ca. 13 mia. kr. i 1988. I 1989 ventes faldet i den indenlandske efterspørgsel afløst af en omend svag fremgang, hvilket resulterer i, at betalingsbalanceunderskuddet påny vil vokse til 17-18 mia. kr.

Usikkerhed

Usikkerheden omkring de angivne størrelser i disse skøn er understreget i redegørelsen. Ændrede forudsætninger vedrørende eksportvæksten og styrken af investeringsfaldet kan let ændre arbejdsløhedsskønnet med 15-20.000 personer i op- eller nedadgående retning og tilsvarende ændre skønnene for betalingsbalanceunderskud etc. Vanskelighederne ved på forhånd at vurdere produktivitets- og arbejdsstyrkeudviklingen giver ligeledes anledning til usikkerhed især i arbejdsløhedsskønnet. Udviklingen i 1987, hvor ledigheden kun er vokset svagt trods en klar produktionsnedgang, har sammenholdt med maj-redegørelsen tydeligt demonstreret denne usikkerhed, som derudover er blevet forstærket noget af revisioner i statistikken over arbejdsstyrke og beskæftigelse for den historiske periode.

Kvantificering af politikændringer

Det anførte udgangsskøn tager som nævnt ikke hensyn til de ændringer, der måtte blive gennemført i den økonomiske politik. Redegørelsen indeholder dog en kvantificering af virkninger af konkurrenceevneforbedringer i form af dels lønafdæmpning og dels en omlægning af arbejdsgiverafgifterne. Derudover kvantificeres virkninger af forskellige tænkte finanspolitiske ændringer.

Disse beregninger viser bl.a., at beskæftigelsen i løbet af 2-3 år vokser med 5-7.000 personer for hver procent, hvormed konkurrenceevnen forbedres ved løntilbageholdenhed. Betalingsbalancen påvirkes derimod kun lidt. Omlægningen af arbejdsgiverafgifterne og de øvrige eksportfremmeinitiativer kan – forudsat at fordelene ved omlægningen ikke udhules af den efterfølgende lønudvikling – bidrage til en konkurrenceevneforbedring af størrelsesorden 5-6 pct. Omlægningen af arbejdsgiverafgifterne vil under denne forudsætning ifølge beregningerne øge beskæftigelsen med godt 25.000 personer på længere sigt, mens betalingsbalancen også i dette tilfælde kun påvirkes i beskedent omfang.

Det vil derfor selv ved en meget kraftig konkurrenceevnepolitik være umuligt at undgå stigende ledighed i 1988; men på lidt længere sigt kan der gennem en sådan politik opnås en tilbagevenden til et bedre beskæftigelsesniveau.

Problemstillinger i den økonomiske politik

Redegørelsen advarer mod en beskæftigelsesfremmende politik, der ikke er funderet på markante konkurrenceevneforbedringer. Resultatet ville i givet fald blive en fornyet vækst i betalingsbalanceunderskuddet. Det understreges derfor, at der ikke er nogen vej udenom

EMS-norm

en genopretning af den relative omkostningsposition, hvis den forrige beskæftigelsessituation, der er udsigt til, skal modvirkes. Som det blev fremhævet i den forrige redegørelse, indebærer fastkurspolitikken, at det blot for at fastholde samme beskæftigelsesudvikling i Danmark som i gennemsnit i EMS-landene, er nødvendigt at holde den indenlandske omkostningsudvikling på niveau med de øvrige EMS-landes. Her skønnes lønstigningerne i de kommende år at blive omkring 4 pct., mens ledigheden ventes at stige i forhold til det aktuelle niveau på ca. 10 pct.

Reetablering af konkurrenceevnen

Ikke mindst set på baggrund af de aktuelle stigninger i lønomkostningerne er der således tale om en meget betydelig udfordring for konkurrenceevnepolitikken i form af en reetablering af den tidligere omkostningsposition efterfulgt af årlige stigninger af højst samme størrelsesorden som i de øvrige EMS-lande.

Selvom der kan opnås et bidrag til konkurrenceevneforbedring fra omlægningen af arbejdsgiverbidragene, bliver lønudviklingen i den næste overenskomstperiode fra 1989 til 1991 meget afgørende for beskæftigelsesudviklingen i Danmark. Da der allerede som følge af den skønnede lønudvikling i indeværende overenskomstperiode og som følge af de aftalte arbejdstidsforkortelser med lønkomensation i næste periode bliver tale om lønstigninger på ca. 2½ pct. i 1989 og ca. 1 pct. i 1990, er spillerummet for overenskomstforbedringer og lønglidning yderst ringe. I redegørelsen hedder det herom:

”Nul-løsning” ved midtvejsforhandlingerne

”Det mulige selvstændige bidrag fra lønudviklingen i 1989 til genopretning af den relative omkostningsposition – og dermed også til en langsigtet social genopretning med større tryghed på arbejdsmarkedet – vil derfor være begrænset til højest ca. 2 pct. Dette vil forudsætte både en overenskomstmæssig ”nul-løsning” (eller rettere en ”nul-ekstra-løsning”) ved midtvejsforhandlingerne i 1989, og at der ikke sker nogen netto-lønstigning som følge af lønglidning (dvs. at positiv lønglidning opvejes af negativ). Selv under denne forudsætning bliver konkurrenceevneforbedringen sandsynligvis mindre end 2 pct., idet der endnu i 1989 kan blive tale om en vis appreciering af kronen som følge af dollarkursfaldet. En tilsvarende ”nul-løsning” også for 1990 vil under forudsætning af uændrede lønstigninger i udlandet og uændret effektiv kronekurs give en forbedring af konkurrenceevnen med ca. 3½ pct.... Sammen med de nævnte foranstaltninger vedrørende arbejdsgiverafgifter og ”eksportpakken” vil dansk økonomi ved udløbet af overenskomstperioden i 1991 under de anførte forudsætninger skønmæssigt være nået godt halvvejs tilbage mod 1985-niveauet med hensyn til reetablering af den konkurrenceevne, der var i 1985”.

I tilknytning hertil nævner redegørelsen bl.a.

- at det samtidig er nødvendigt at forebygge skævheder i lønudviklingen, der kan give anledning til fremtidige "efterslæbsproblemer",
- at der også indgår andre indenlandske omkostninger end lønomkostninger i konkurrenceevnen, men at virkningerne på beskæftigelsen af forbedringer heri må forventes at være noget svagere,
- at der ikke er tvivl om, at nogle grupper idag har en relativt dårlig pensionsdækning,
- at en pensionsordnings indflydelse på den aktuelle efterspørgsel er usikker,
- at der af flere årsager kan være en konflikt mellem beskæftigelses- og pensions hensyn,
- at en overenskomstmæssig nulløsning for næste overenskomstperiode samtidig med en ombytning af løn med obligatoriske pensionsbidrag må indebære et direkte fald i de udbetalte nominelle årslønninger,
- at overskudsafhængige pensions- eller OD-bidrag i mindre grad end lønafhængige bidrag vil være i konflikt med konkurrenceevne- og beskæftigelseshensynet,
- at samtidige skattelettelser som kompensation for løntilbageholdenhed er problematiske som følge af betalingsbalanceudviklingen. På længere sigt giver konkurrenceevneforbedringer dog eventuelt mulighed for at sænke skatterne,
- at det er nødvendigt at have frihedsgrader i den økonomiske politik, og
- at det er mindre problematisk fra et økonomisk synspunkt at inddrage fordelingspolitikken end den efterspørgselsregulerende politik i aftaler om omkostningsudviklingen.

Tidlig afklaring

Afslutningsvis fremhæver redegørelsen, at det kunne være ønskeligt med en så tidlig afklaring af næste overenskomstperiodes lønudvikling som muligt, idet en større sikkerhed om den fremtidige omkostningsudvikling vil kunne afbøde beskæftigelsesfaldet noget i en ellers meget depressiv periode.

Skræmmende perspektiv

Der vil givetvis være delte meninger om realismen i en "nul-løsning" for den næste overenskomstperiode og den beskæftigelsesmæssige solidaritet, der samtidig ligger heri. Men i fravær af en genopretning af den relative omkostningsposition er perspektivet skræmmende. I 1970'erne skete der en tilvænnning til en arbejdsløshed på over 100.000 som det "normale". I 1980'erne er over 200.000 blevet "normalt". Uden den beskrevne kraftanstrengelse bliver 300.000 eller flere ledige det "normale" i 1990'erne.

KAPITEL I

DEN INTERNATIONALE KONJUNKTURSITUATION

A. Den generelle økonomiske situation efter børskrisen

I.1 Oversigt

Splittet konjunktur- billede i 1987

Den økonomiske udvikling i OECD-landene har i 1987 for hele OECD under ét været præget af samme kun moderate vækst som i de foregående år: 2½-3 pct. Blandt andet som følge af de senere års omfattende valutakursforskydninger, jf. figur I.1, har der dog været ret store variationer omkring dette vækstgennemsnit. I Europa skiller England og Sverige sig således ud med vækstrater over OECD-gennemsnittet og tillige en acceleration i væksten fra 1986 til 1987. Endvidere har både USA og Japan haft en noget stærkere vækst end det samlede OECD, nemlig henholdsvis knap 3 og 3 pct. Derimod er der i 1987 sket en klar konjunkturaftdæmpning i EMS-landene¹, især Vesttyskland og Frankrig, hvor væksten er reduceret til omkring 1½ pct.

Udsigterne før "den sorte mandag": Kort sigt

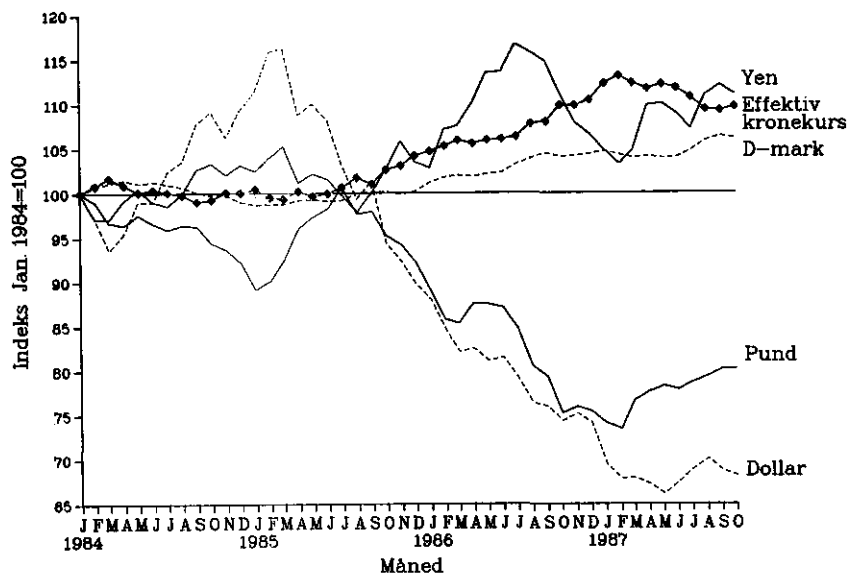
Før børskrisen var det den almindelige vurdering, at konjunkturerne på kort sigt ville holde sig forholdsvis stabile: med en fortsat samlet OECD-vækst på omkring 2½ pct., måske med en svagt opadgående tendens i fortsættelse af den udvikling, der efter en afsvækkelse i vinterhalvåret 1986/87 har præget udviklingen gennem 1987 frem til børskrisen. Der var tillige forventninger om en noget mere synkron udvikling end i 1987, dog således at EMS-landene (samt Norge) på ny ville komme til at ligge en del under OECD-gennemsnittet.

Mellemlangt sigt

Samtidig var det imidlertid en udbredt opfattelse, jf. eksempelvis *Dansk økonomi, maj 1987*, at der på lidt længere sigt var en betydelig risiko for en stærk afsvækkelse af den økonomiske vækst.

1) Her defineret som de lande, der deltager i EMS-samarbejdet i sin helhed. Definitionen omfatter dermed ikke Storbritannien, som ikke er med i fastkurssamarbejdet i EMS.

Figur I.1 Udviklingen i udvalgte valutakurser siden januar 1984



Anm.: Kursen på en valuta er defineret som kroner pr. enhed af pågældende valuta. Den effektive kronkurs er defineret som den sammenvejede kurs på kroner (og vil således stige, når kurserne på de øvrige valutaer sammenvejet falder).

Kilde: *Statistikservice, Konjunkturtenheder i udvalgte lande*, diverse numre, Danmarks Statistik, samt egne beregninger.

Baggrunden for, at det "mellemlistede" perspektiv også før børs-krisen vurderedes forholdsvis mørkt, var især de store betalingsbalanceulige vægte mellem industrilandene indbyrdes. Ulige vægte af den eksisterende størrelsesorden og med den fordeling, de har på lande (med USA som det meget store underskudsland og Japan, Vesttyskland og de asiatiske NIC-lande som de store overskudslande og -områder, jf. tabel I.1), er uden fortilfælde og har i de senere år ligget som en latent trussel mod stabiliteten i de internationale valutaforhold. De har dermed også været en trussel mod stabiliteten i den fortsatte vækst i og uden for OECD.

Denne trussel har været en realitet, selvom virkningerne af dollar-kursfaldet nu (i 1987) meget klart er slået igennem som en betydelig real forbedring af den amerikanske handelsbalance, samtidig med at der gennem længere tid har været tale om betydelige ændringer i Vesttysklands og Japans reale im- og eksport, jf. tabel I.2. Når disse

Tabel I.1 Betalingsbalancens løbende poster

	1980	1985	1986	1987
	— mia. \$ —			
OECD	-68	-57	-22	-45
heraf				
USA	2	-116	-141	-155
Japan	-11	49	86	85
Vesttyskland	-16	15	37	40
Øvrige Vesteuropa	-37	6	15	0
OPEC	106	4	-32	-15
Nyligt industrialiserede asiatiske lande^a	-8	10	23	45

^a) Sydkorea, Taiwan, Hong Kong og Singapore (i 1980 dog eksklusive Hong Kong).

Kilde: *Economic Outlook*, nr. 41, OECD, Paris, juni 1987 og *World Financial Markets*, diverse numre, Morgan Guaranty Trust, samt egne beregninger.

realtilpasninger foreløbig ikke har sat sig klare spor i en formindskelse af de løbende betalingsbalance-uligevægte, skyldes det især de modgående prisbevægelser, regnet i dollars. Disse har for USA medført en bytteforholdsforringelse og for Japan og Vesteuropa mv. en bytteforholdsforbedring.

Louvre-overenskomsten

Når den heraf afledte risiko for valutastabiliteten og den økonomiske vækst dog ikke forud for børs krisen vurderedes som særlig overhængende på kort sigt, skyldtes det ikke mindst den aftale ("Louvre-overenskomsten") om en stabilisering af valutakurserne og renteforholdene mv., der blev indgået i februar 1987 mellem de ledende industrilande i OECD. Den omtalte tilpasning af de reale udenrigshandelsbalancer indgik også i vurderingen, uanset at den som nævnt ikke var slået igennem på de løbende betalingsbalancer.

Vurderingen efter børs-krisen

Efter børs krisen i oktober/november 1987 lader forudsigelsen om en moderat, men fortsat relativt robust international vækst i 1988/89 sig ikke længere opretholde. Dette skyldes både krisens direkte virkninger på konjunkturudviklingen og ændrede udsigter for den økonomiske politik. Medmindre Louvre-overenskomsten i den nærmeste fremtid følges op af dybtgående tilpasningsforanstaltninger i de interne økonomier både i USA, Vesttyskland og Japan, må der som nærmere uddybet i det følgende forventes at ske en betydelig afsvækkelse af

Tabel I.2 *Vækst og udenrigshandel i de 3 store industrilande*

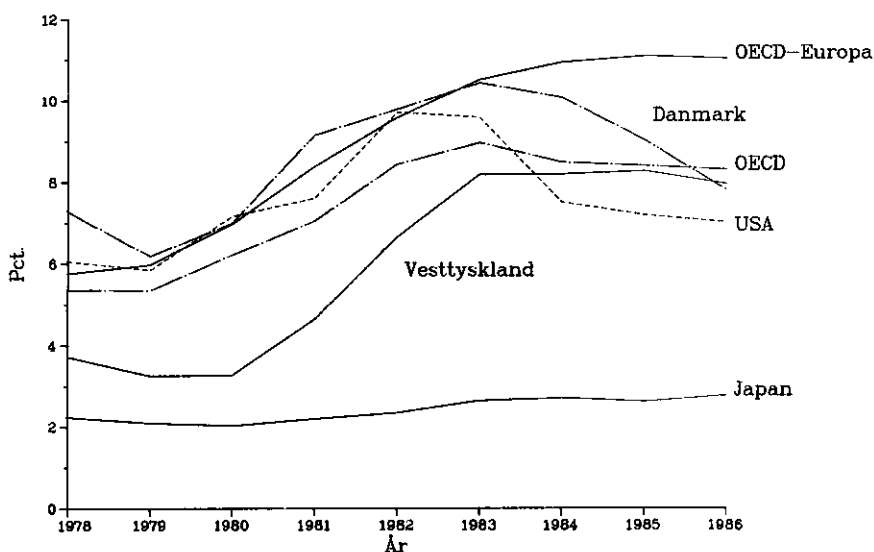
	USA			Japan			Vesttyskland		
	1985	1986	1987.1	1985	1986	1987.1	1985	1986	1987.1
Real vækstrate i hjemlig efterspørgsel, pct. p.a.	3,7	4,0	2,2	3,7	3,9	3,9	1,0	3,5	2,6
Real ændring i nettoeksport i pct. af foregående periodes BNP	-0,7	-1,0	0,0	1,0	-1,4	-0,7	1,0	-1,1	-1,1
Real vækstrate i BNP, pct. p.a.	3,0	2,9	2,2	4,7	2,5	3,3	2,0	2,5	1,5

pct.

Anm.: 1987.1 betegner 1. halvår af 1987, hvor tallene viser vækst i forhold til samme periode året før. USAs vareeksport i 1986 havde kun en størrelse svarende til 60 pct. af vareimporten. Hvis vareeksporten derfor eksempelvis vokser med 10 pct. og vareimporten med 6 pct. vil handelsbalancesaldoen være uændret. Det illustrerer, hvordan allerede størrelsen af den initiale ubalance hæmmer dens hurtige afvikling.

Kilde: *Main Economic Indicators*, oktober 1987, OECD.

Figur I.2 Udviklingen i arbejdsløshedsprocenterne i udvalgte lande 1978-1986



Kilde: *Economic Outlook*, nr. 41, OECD, Paris, juni 1987.

konjunkturerne - en udvikling hen imod recession som fra 1980 til 1982, hvor OECD-væksten kun udgjorde knap 1 pct. pr. år i gennemsnit - med stærk stigning i arbejdsløsheden til følge, jf. figur I.2.

Der er stadig ikke meget, der tyder på, at der vil blive iværksat en sådan internationalt koordineret politik til afværgelse af en konjunkturaftatning i den nærmest kommende tid. Foruden aktuelt at have ført til fremskyndede overvejelser om en vis finanspolitisk stramning i USA har børs krisen øget sandsynligheden for, at der efter præsidentvalget i november 1988 vil blive iværksat en yderligere betydelig finanspolitisk stramning. Dette må forventes at få en væsentlig konjunkturaftattende effekt både i og uden for USA i 1989. Samtidig er der ikke tegn på, at Japan og Vesttyskland vil forsøge at modvirke følgerne af en sådan stramning gennem en væsentlig forøgelse af deres indenlandske efterspørgsel. For OECD under ét må resultatet derfor forventes at blive en finanspolitisk stramning

I.2 Nogle udløsende faktorer bag børs krisen samt nogle umiddelbare politik-reaktioner på denne

Nogle udløsende faktorer

Kursskredet på aktiemarkederne i oktober og november må blandt andet ses som udtryk for en revurdering af de fremtidige indtjeningsmuligheder i virksomhederne, specielt også på baggrund af den fortsat meget høje realrente, jf. afsnit I.4. Derudover er der som nævnt næppe tvivl om, at krisen også afspejler de uløste globale ulige vægtsproblemer og de uløste målkonflikter om den økonomiske politik, der ligger bag ved disse problemer, jf. ligeledes afsnit I.4. Set med bagklogekabens øjne fremstår både betalingsbalanceproblemerne tilsyneladende permanente og den manglende opfølgning af Louvre-overenskomsten med en forstærket finanspolitisk kontraktion i USA og en modsvarende efterspørgselsstimulans uden for USA som faktorer, der bidrog afgørende til udløsning af finanskrisen.

På det pengepolitiske område blev Louvre-overenskomsten derimod i starten fulgt op med både rentestigninger i USA og rentenedsættelser i Japan og Vesteuropa (eksklusive UK, hvor man ligesom USA i denne periode ønskede at holde igen på konjunkturudviklingen bl.a. gennem renten). Sammen med massive centralbankinterventioner i valutamarkedet til støtte for dollaren medvirkede de øgede rentedifferencer i denne periode til at skabe relativt rolige valutakursforhold.

Farlig renteutvikling i tiden op til børs krisen

Omkring midten af 1987 blev den begrænsede internationale koordinering, som den nævnte rentestyling var udtryk for, imidlertid forladt igen. I stedet indledtes en gensidig amerikansk, vesttysk og til sidst også japansk renteeskalation, der almindeligvis betragtes som den vigtigste direkte "udløsningsmekanisme" for den finansielle krise.

Likviditetsudpumpningen under børs krisen

De pengepolitiske myndigheder i de forskellige lande reagerede umiddelbart på oktober-krisen med store likviditetstilførsler og i nogle tilfælde - mest udpræget i USA - også med rentenedsættelser. Formålet var at hindre recession ved at modvirke faldet i aktiekurserne og styrke tilliden til det finansielle system. Gennem denne centralbankreaktion blev den nævnte renteoptrapning standset og redresseret. I USA, hvor denne proces som nævnt har været mest udtalt, er den lange rente siden oktober-krisens udbrud således faldet med ca. 1½ pct.point til ca. 9 pct.

Obligationsmarkedet holdt fri af børs krisen. Denne

Det er således lykkedes at holde obligationsmarkedet fri af børs krisen. Til en begyndelse gik krisen - formentlig som følge af centralbankintervention - også uden om valutamarkederne. I dens senere forløb har den imidlertid meget klart forplantet sig hertil. Som disku-

har imidlertid forplantet sig til valuta-markederne

teret i det følgende er denne seneste udvikling meget væsentlig for vurderingen af den belastning, krisen medfører for den reale konjunkturudvikling i Vesteuropa og Japan.

I.3 Børskrisens umiddelbare økonomiske effekter for konjunkturforløbet

Virkningerne af hhv. aktiekursfald og dollarkursfald

Den side af børskrisens konjunkturvirkninger, der umiddelbart har tiltrukket sig størst opmærksomhed i den internationale diskussion, er aktiekursfaldets følger for udviklingen i det private forbrug i den kommende tid. Dette hænger blandt andet sammen med, at der her – i oplysninger om aktiebesiddelsers udbredelse og i analyser af hidtidige sammenhænge mellem aktiekursudvikling og forbrugeradfærd – er visse, dog meget usikre holdepunkter for en kvantificering af virkningerne. Aktiekursfaldet kan derudover få en negativ indvirkning på virksomhedernes investeringer som følge af en revurdering af de fremtidige indtjeningsmuligheder, og fordi det er blevet dyrere at tiltrække kapital over aktiemarkedet – en virkning, der dog modvirkes af det samtidige fald i lånerenten. En tredje – og måske den vigtigste – påvirkning kommer fra den øgede usikkerhed, både hos forbrugere og investorer, som krisen må formodes at trække med sig. Ingen af disse sidstnævnte effekter lader sig nærmere kvantificere.

Dollarkursfaldets virkninger af en mere sammensat karakter

Medens aktiekursfaldets direkte konjunkturvirkninger generelt er negative, omend i sig selv formentlig kun af mindre styrke uden for USA, jf. nedenfor, er dollarkursfaldets virkninger af mere sammensat karakter. Isoleret set er hovedvirkningen af dollarkursfald en forstærkelse af konjunkturforløbet i USA (mindre konjunkturafdæmpning end ellers), men modsætningsvist et nedadgående tryk på konjunkturudviklingen i Japan og Vesteuropa som følge af forringet konkurrenceevne. Styrken af disse virkninger må naturligvis vurderes i forhold til dollarkursfaldets størrelse. Fra september (månedsgennemsnit) til medio november faldt dollaren med 5-6 pct. i forhold til Danmark og yen. I forhold til kurserne ultimo 1986 var dollaren medio november faldet med 13-14 pct.

Både i og uden for USA kan der dernæst være risiko for, at et fortsat dollarkursfald i sig selv vil medvirke til at skabe yderligere turbulens på aktiemarkederne. Som nævnt er betalingsbalancevirkningerne af de i sig selv ret betydelige ændringer, der er sket på de reale handelsbalancer som følge af valutakursforskydningerne, indtil videre blevet omtrent opvejet af ikke mindst de samtidige (og ligeledes valutakursbetingede) prisforskydninger. Kommer der hele tiden nye valutakursforskydninger til, vil denne kontra-virkning have tendens til hele ti-

den at blive fornyet med det resultat, at løsningen af betalingsbalanceproblemerne trækker i langdrag, og nervøsiteten på finansmarkederne måske derved bliver cementeret².

Aktiekurser og privatforbrug

Aktiekursskredtet i oktober/november må ses i forhold til den stærke stigning, der generelt var sket i aktiekurserne siden begyndelsen af 1983, og som fortsatte helt frem til børs krisen. Globalt har aktiekursfaldet i oktober/november kun omtrent udvisket den kursstigning, der fandt sted gennem de første ni måneder af 1987³. Ikke mindst på denne baggrund er det vanskeligt at vurdere de afledede realøkonomiske følger af oktober-begivenhederne.

Privatforbruget har i vidt omfang bidraget til at holde de internationale konjunkturer oppe i de senere år. Forbrugsstigningen har således i mange lande været større end stigningen i de disponible indkomster, og som modstykke er opsparingskvoten, som den registreres i nationalregnskabet, faldet. Denne udvikling har blandt andet været henført til de hidtige formuestigninger via aktiekursstigninger, kursstigninger på rentebærende fast forrentede obligationer, prisstigninger på fast ejendom mv. Specielt i USA, hvor aktiebesiddelse er særlig udbredt, menes der at have været en klar korrelation mellem aktiekurs- og forbrugsudviklingen.

Med kursskredtet er en hidtidig forbrugsstigningsårsag altså faldet bort (og i USA måske afløst af sin modsætning: en tendens til, at husholdninger, der har lidt tab, måske vil søge at retablere deres tidligere formueposition gennem øget opsparing). Hvor hurtigt og hvor stærkt dette slår igennem, er dog usikkert. Det vil blandt andet også bero på kursudviklingen for fast forrentede fordringer og prisudviklingen for fast ejendom mv. Endelig er det sandsynligt, at mange har betragtet aktiekursstigningen i månederne forud for børs krisen som forbigående, og at i hvert fald en del af kursfaldet i oktober/november af mange snarere ses som en korrektion til tidligere, ikke disponerede gevinster end som en uventet formuenedskrivning.

2) Det må tillige erindres, at med den størrelse, betalingsuligevægtene mellem industrilandene efterhånden har antaget, skal der meget store tilpasninger til på de reale udenrigshandelsbalancer for blot at forhindre, at de løbende uligevægte forøges. Hertil kommer virkningerne af rentebetalingerne.

3) Standard & Poors-indekset fra New Yorks børs og Morgan Stanleys verdensindeks har gennemløbet følgende udvikling (primo 1983 = 100).

Primo:	1984	1985	1986	1987	okt.87	nov.87
S & P	115	116	147	173	230	180
Morgan S	117	119	164	231	310	261

Uanset disse modifikationer har aktieejerne og dermed forbrugerne, virksomhederne og pensionskasserne aktuelt måttet konstatere et formuetab, som givetvis vil få betydning både for forbrugsefterspørgselen og for virksomhedernes finansieringsmuligheder på aktiemarkedet og i de finansielle institutioner.

Reduktion af den ønskede kapitalapparat

I relation til den fremtidige investeringsudvikling er der endelig grund til at nævne, at i det omfang faldet i aktiekurserne er udtryk for en revurdering af virksomhedernes fremtidige indtjeningsmuligheder, er den også udtryk for en revision af vurderingen af værdien af deres eksisterende kapitalapparat. I samme grad dette er tilfældet, er børs krisen også et varsel om en reduktion af behovet for ny realkapital. I så fald indvarsler krisen derfor også i sig selv et fald i investeringerne. Som nævnt er disse virkninger imidlertid vanskelige at kvantificere.

Størrelsesordenen og bratheden i aktiekursfaldet sammenholdt med konjunktursituationen i øvrigt, taler for, at omsvinget vil komme forholdsvis hurtigt. I USA er mange konjunkturbedømmere af den opfattelse, at omsvinget allerede er i gang og vil komme tydeligt til udtryk i den amerikanske konjunkturudvikling allerede i første kvartal 1988.

Forbrugsvirkningen størst i USA

Forbrugsvirkningen må som nævnt ventes at blive størst i USA. Det er her en almindelig antagelse, at de indtil nu konstaterede aktietab vil føre til en reduktion af vækstraten i det private forbrug i en størrelsesorden svarende til $\frac{1}{2}$ -1 pct. af det amerikanske bruttonationalprodukt over en 1-2 års periode. I Europa antages den automatiske forbrugsvirkning almindeligvis at blive mere beskedent – måske omkring halvdelen af den amerikanske og måske med større forsinkelse. I Vesttyskland vurderes virkningen at blive ret ubetydelig – forudsat, at finans krisen ikke er forløbet for en verdensomspændende recession. I Sverige tillægges aktiekursudviklingen derimod ret stor selvstændig betydning for forbrugets størrelse.

Men her overfor står virkningerne af dollarkursfaldet

Medens de automatiske virkninger af aktiekursfaldet således må forventes at blive størst i USA, vil valutakursudviklingen have en vis stabiliserende indflydelse på den reale konjunkturudvikling i USA. I Vesteuropa og Japan vil dollarkursfaldet derimod forstærke de øvrige tendenser til konjunkturafmatning. Derudover må man naturligvis, jf. afsnit I.4, både for USA's, Japans og Vesteuropas vedkommende inddrage de fremtidige politik-reaktioner i vurderingen af den fremtidige udvikling.

Dårligere investeringsklima

Valutakursudviklingen kan ud over de allerede nævnte virkninger også få en yderligere selvstændig virkning på virksomhedernes produktions- og investeringsbeslutninger i kraft af den øgede usikkerhed,

som stærke valutakursfluktuationer skaber omkring grundlaget for disse beslutninger. Både i USA, Japan og Vesteuropa vil denne virkning være negativ – for USA's vedkommende på grund af den øgede inflationsrisiko, der følger i kølvandet af en faldende dollarkurs, og tilbagevirkningerne herfra på inflationsforventningerne, renteforholdene og den økonomiske politik.

Det sandsynlige scenarium for 1988/89, som nærværende redegørelse ser det

Sammenfattende er det herefter formandskabets opfattelse, at der som følge af børs krisen og den tydeliggørelse, der hermed er sket af rækkevidden af de globale, realøkonomiske uligevægte, er udsigt til en væsentlig formindskelse af den i forvejen kun meget moderate økonomiske vækst i OECD-området i 1988/89. Væksten må forventes at komme til at ligge i intervallet 1 til højst 2 pct. p.a., endda med risiko for at komme ned under 1 pct. Til sammenligning androg den samlede OECD-vækst under efterkrigstidens hidtil mest udprægede lavkonjunktur, de tre år fra 1980 til 1982, som nævnt knap 1 pct. p.a. i gennemsnit.

Tilbageslaget i de reale konjunkturer kan begynde at vise sig forholdsvis hurtigt; men dets tyngdepunkt vil mest sandsynligt komme til at ligge i den senere del af 1988 eller i 1989.

Ikke nyt 1929

På den anden side er der ingen grund til at antage, at den ventelige recession fortsætter over i en egentlig depression som i 1930'erne. Ganske vist er den førte økonomiske politik ikke tilstrækkelig til at aktivere det eksisterende vækstpotentiale, jf. afsnit I.4 og I.5. Ikke desto mindre er den dog i langt højere grad end i 1930'erne indstillet på – og indrettet på – at imødegå et dybt og langvarigt tilbageslag. Den hurtige centralbankreaktion på den aktuelle børs krisen er i sig selv et vidnesbyrd herom. Den økonomiske struktur er også generelt helt anderledes og mere robust over for tilbageslag end i 1930'erne. I den henseende spiller det en rolle, at den offentlige sektor nu overalt er betydeligt større end dengang, ligesom den automatiske konjunkturtilstabilisering via skatter og offentlige indkomstoverførsler er større end dengang.

I.4 Politik-udsigterne på lidt længere sigt og deres sandsynlige konsekvenser. Målkonflikter i international økonomisk politik

Den nødvendige politik – og den sandsynlige

Som flere gange fremhævet må den finans- og pengepolitik, der skal til i de toneangivende lande for at afværge en international recession, indebære en dæmpning af den indenlandske efterspørgsel i USA og en forstærkelse af væksten i overskudslandene gennem efterspørgsels-

stimulans⁴, således at den samlede globale efterspørgsel og aktivitet så vidt muligt opretholdes uændret eller endda helst forøges på trods af afdæmpningen af den interne aktivitet i USA. Som ligeledes nævnt er det først og fremmest de to store overskudslande, Japan og Vesttyskland, der måtte være USA's partnere i en sådan koordineret international politik med overordnede globale formål. Derudover er nogle af de asiatiske NIC-lande dog i delvis samme position som Japan og Vesttyskland⁵. Således har Hong Kong, Sydkorea, Singapore og Taiwan nu tilsammen et betalingsbalanceoverskud, der er større end Tysklands, jf. tabel I.1. Da disse lande er en del af dollarområdet og normalt følger dollarens kursbevægelser, er det samtidig klart, at et dollarkursfald i forhold til de øvrige verdensvalutaer ikke i sig selv påvirker betalingsbalanceforholdet mellem USA og disse lande.

Størst pres i underskudslande

Historisk er det imidlertid et velkendt fænomen, at presset for politikændringer er størst i underskudslandene. Underskudslande har ofte været tvunget til deflationære økonomisk-politiske foranstaltninger som følge af deres underskud. Overskudslandene er ikke på samme måde udsat for et automatisk pres for iværksættelse af en ekspansiv politik. Som følge af denne asymmetri kan der være fare for, at den samlede internationale økonomiske politik får en indbygget skævhed i kontraktiv retning. I Bretton-Woods-æraen blev dette fx ofte fremhævet som én af årsagerne til den stærke kontrast mellem ikke mindst Englands og Tysklands økonomiske udvikling. I næsten alle større valuta- og betalingsbalancekriser i efterkrigstiden har det til afbødning af denne asymmetri internationalt været søgt at overtale Tyskland til at lempe finans- og pengepolitikken og dermed nedprioritere den vægt, der i tysk økonomisk politik lægges på prisstabiliseringshensyn og på langsigtede struktur- og udbudsøkonomiske foranstaltninger til forskel fra en politik til opretholdelse af efterspørgselen på kort sigt. Dette pres har dog sjældent resulteret i væsentlige, ekspansive foranstaltninger.

Den nuværende asymmetri særlig alvorlig

Selv om den nuværende problemstilling således indholdsmæssigt set ikke er ny, rummer den nogle nye elementer.

I hele perioden efter 2. verdenskrig har betalingsbalanceulige vægtene mellem industrilandene som nævnt ikke været så store som nu, og de

4) Vedrørende de udbudsøkonomiske aspekter henvises til afsnit I.5 nedenfor.

5) I Europa har også Holland og Schweiz, relativt set, betydelige betalingsbalanceoverskud. Derimod har UK, Italien og Frankrig (og for tiden også det store olieeksportland Norge) betalingsbalanceunderskud. Som omtalt i landeoversigten om UK i afsnit I.7 anser de engelske myndigheder det dog for sandsynligt, at UK vil være i stand til at holde sig delvist fri af recessionen på trods af den negative betalingsbalanceudvikling.

har ikke tidligere været koncentreret på lande med så stor vægt i verdensøkonomien som nu.

Samtidig er det noget nyt, at de to store overskudslande Japan og Vesttyskland i hvert fald indtil for nylig har ført en særlig stram og tilbageholdende økonomisk politik, motiveret af budgetbalancehensyn og hensyn til inflationsbekæmpelse, men også med betalingsbalancevirkninger næsten som om de var debitorlande og ikke overskuds- og kreditorlande, jf. landeoversigterne i afsnit I.7 og I.8 og for Vesttysklands vedkommende tillige den mere detaljerede omtale i *Dansk økonomi, maj 1987*.

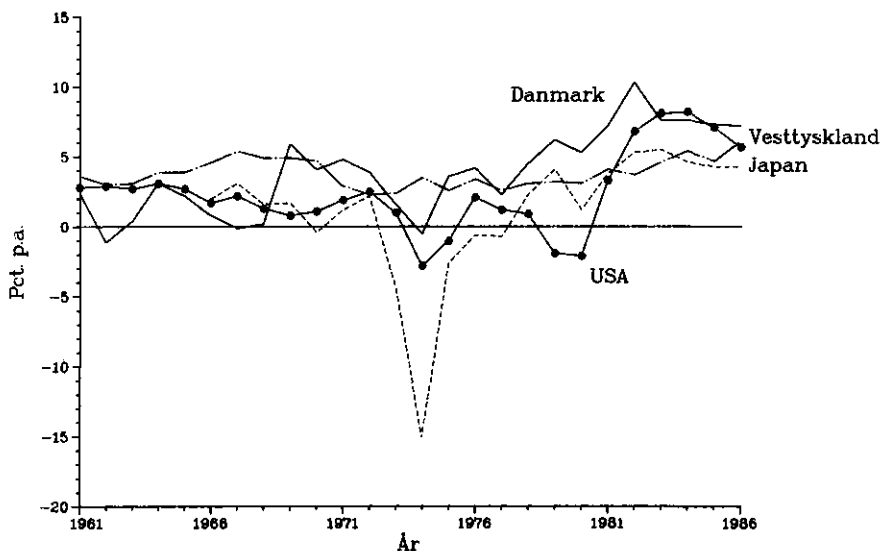
Som et delvist nyt træk må også nævnes, at der i tilgift til det mangeårige ydre pres på USA for at få det til at stramme sin finanspolitik nu også gør sig et væsentligt forstærket internt pres gældende i USA for en sådan politik. Det interne pres er som allerede nævnt blevet forstærket af børs krisen; men på grund af "det dobbelte underskuds" langsigtede konsekvenser for bl.a. udenrigsgælden, statsgælden og rentebetalingerne gjorde presset sig stærkt gældende også før børs krisen. Således er målsætningen om balance på forbundsbudgettet for nylig (lige før børs krisen) blevet nedfældet for anden gang i en lov (den såkaldte reviderede Gramm-Rudmann-lov) af en nu mere bindende karakter end den tidligere lov.

Ikke udsigt til koordineret ekspansion

Trods den nuværende betalingsbalancekrisens omfang og karakter er der som nævnt stadig ikke meget, der tyder på, at der i andre lande vil blive iværksat en politik, der mere varigt bygger på stærke ekspansive elementer som modvægt til afdæmpningen i USA og til afbødning af det tryk, dollarkursfaldet vil lægge på konjunkturudviklingen uden for USA.

I Vesttyskland gennemføres ganske vist i 1988 anden etape af et for nogle år siden vedtaget skattelettelsesprogram, suppleret med visse ekstra lettelser som resultat af en fremrykning af enkelte af de skattelettelser, der vil blive tale om som følge af en større skattereform, der skal træde i kraft i 1990. Nettostimulans effekten af disse lempelser i 1988 må imidlertid anses for beskeden, blandt andet fordi der samtidig sker besparelser på forbundsbudgettet, ligesom 1990-reformen vil stille krav om streng udgiftsdisciplin i enkeltstaterne og kommunerne. Samtidig menes finanspolitikken herefter i hovedsagen at være lagt fast indtil 1990. Det skete før børs krisen, men at dømme efter reaktionerne på bl.a. en opfordring fra fem uafhængige tyske konjunkturinstitutter til at fremrykke 1990-reformen yderligere vil den forværrede konjunktursituation ikke ændre herved. Derimod har den tyske regering tilkendegivet, at såfremt der rent faktisk sker en forringelse af forbundsbudgettet i 1988 i forhold til det budgetterede, vil regeringen affinde sig hermed.

Figur I.3 Udviklingen i realrenterne i udvalgte lande 1961-1986



Anm.: Realrenten er her defineret som en lang obligationsrente minus faktisk stigning i forbrugerpriserne i forhold til året før.

Kilde: *International Financial Statistics*, diverse numre, IMF, samt egne beregninger.

I Japan er der i 1987 gennemført en indadtil og udadtil stærkt averteret finanspolitisk "stimulanspakke". Denne skal imidlertid ses i relation til en oprindelig meget stram finanspolitik for 1987. Hertil kommer, at det for at opnå et væsentligt og varigt bidrag til nedbringelse af det japanske betalingsbalanceoverskud må antages at være nødvendigt, at der gennemføres årlige stimulanspakker af betydelig størrelsesorden i flere år frem i tiden. Det synes ret uvist, om dette vil ske, idet det er en officiel målsætning at opnå balance på statsbudgettet senest i begyndelsen af 1990'erne. Dette er til stadighed blevet fremhævet som det langsigtede overordnede mål for finanspolitikken. Der henvises i øvrigt til omtalen vedr. Japan i afsnit I.8.

Mulighederne for rentefald

Finanspolitikken i de økonomisk toneangivende lande synes således netto at være låst fast i kontraktiv retning i de kommende år. Opmærksomheden må derfor i høj grad samle sig om mulighederne for, at man i stedet forsøger at holde konjunkturerne oppe gennem en internationalt koordineret rentepolitik. Behovet herfor er så meget større, som niveauet for realrenten internationalt fortsat er meget højt og medvirker til at holde konjunkturerne "på vågeblus". Det er således

løjnefaldende, at realrenten under 1980'ernes gennemgående langt mere trykkede konjunkturer har været betydeligt højere end under 1960'ernes udprægede højkonjunktur, jf. figur I.3.

Positiv kort-sigtsreaktion

Som nævnt har børskrisen bragt det positive med sig, at den tendens til international renteoptrapning, der gjorde sig gældende i sommermånederne og tidligt på efteråret, blev bragt til standsning og redresseret som følge af centralbankernes indgreb over for krisen og tendensen til formueomplacering fra aktier til obligationer og bankindskud mv. Konjunkturudviklingen skulle i sig selv give mulighed for yderligere rentefald i den kommende tid, bl.a. på grund af den ventede forbrugs- og investeringsafdæmpning og den deraf følgende reduktion i låneefterspørgselen⁶. Det er dog ikke sikkert, at en sådan udvikling også vil føre til et tilsvarende fald i realrenten, idet de svagere konjunkturer samtidig vil trække i retning af lavere prisstigninger, i hvert fald i Vesteuropa og Japan.

Kan højst lægge bund under konjunkturedgangen

Et rentefald, der fremkommer som en automatisk konjunkturreaktion, er desuden ikke i sig selv tilstrækkeligt til at holde konjunkturen oppe. Virkningen vil være begrænset til at stabilisere konjunkturen nedadtil. Hvis det skal lykkes at reducere sandsynligheden for recession væsentligt på trods af de ovenfor beskrevne udsigter, vil det som mindste indsats være nødvendigt, at der gennem en koordineret international rentepolitik fremkaldes et administreret internationalt rentefald, således at realrenten tvinges væsentligt ned. Uden dette vil det næppe være muligt at undgå, at børskrisen fører til et betydeligt fald både i investeringerne og i forbrugets stigningstakt.

Udsigterne til rentekoordination ikke synderligt gode

Imidlertid kan heller ikke forudsætningerne for en sådan mere begrænset international koordination alene omfattende pengepolitikken vurderes som synderligt gode. Dette hænger sammen med, at et fald i realrenten formentlig som minimum vil forudsætte, at de pengepolitiske myndigheder i de forskellige lande accepterer en forholdsvis stærk éngangsstigning i pengeudbuddet.

6) Der kan være grund til at nævne, at forudsigelsen om et nominelt rentefald ikke modsiges af den opadgående rentebevægelse i månederne forud for oktoberkrisen. Denne rentestigning måtte for USA's vedkommende ses på baggrund af den daværende relativt stærke konjunkturopgang med ikke mindst en særdeles kraftig beskæftigelsesstigning. USA havde i denne situation en stærk egeninteresse i at stabilisere konjunkturudviklingen, bl.a. ved at holde dollarkursen oppe gennem et vist rentespænd i forhold til omverdenen. I den ændrede konjunktursituation er der kommet indikationer af, at man foretrækker at lade dollaren falde frem for at risikere recession gennem højrentepolitik.

I Japan og i Europa (ekskl. UK) førtes der som nævnt rentesænkningspolitik i begyndelsen af året, og det er næppe for meget sagt, at den vending, der skete heri omkring midten af året, var et udtryk for "mis-management", hvilket også synes mere eller mindre erkendt ved den senere nye volte i pengepolitikken med bl.a. en kraftig likviditetsudpumpning.

I Vesteuropa og Japan var likviditetsforsyningen relativt rigelig allerede før børs krisen, især som følge af centralbankernes store støtteopkøb af dollars. Både i USA, Vesteuropa og Japan skete der dernæst som omtalt en betydelig likviditetsforøgelse under børs krisen som led i myndighedernes politik til afværgelse af denne. I forhold til den pengepolitik, der frem til krisen blev anset for "god latin" (og hvor det derfor også var en udbredt opfattelse, at likviditetsforøgelsen som følge af dollarstøtteopkøbene gik til kanten af det forsvarlige), repræsenterer dette en meget betydelig ændring, der må ses på baggrund af de særlige kriseomstændigheder.

Hvis centralbankerne i den kommende tid opsuger likviditet, som er stillet til rådighed som led i bekæmpelsen af børs krisen, er der risiko for, at det rentefald, konjunktursituationen ellers åbner mulighed for, helt eller delvist udebliver. Forhåbentlig er det dog ikke for optimistisk at regne med, at der i den aktuelle konjunktursituation i det mindste kan opretholdes en sådan kerne af internationalt samarbejde om den generelle økonomiske politik, at man kan undgå en alt for ortodoks pengepolitik, der lader de umiddelbare konjunkturudsigter ude af betragtning.

Det skal i relation til rentediskussionen endelig nævnes, at der over for den begrænsede tyske rentesænkning, der er sket under det kombinerede aktie- og dollarkursfald, har stået en fransk renteforhøjelse. Dette skal ses i relation til spændinger omkring fastkurssamarbejdet i EMS, hvor den franske franc kom under pres i forhold til D-mark, således som det erfaringsmæssigt sker under dollarkursfald.

Ikke enighed om mål og midler i forbindelse med øget international koordination

De manglende fremskridt med hensyn til en effektiv international koordination af den økonomiske politik, der kunne modsvare den høje grad af bl.a. international kapitalmarkedsintegration, bunder foruden i reale interesse modsætninger også i manglende enighed om, hvorledes det økonomiske system fungerer, og hvad der derfor er den rette økonomiske politik. I Japan og Vesttyskland, hvor prisstabilisering hører til de højest prioriterede mål i den økonomiske politik, anses relativt snævre rammer for pengemængdestigningen tillige med balance på statsbudgettet for de vigtigste instrumenter til at opnå dette mål. Gennem prisstabilisering anses hensynene til vækst og høj beskæftigelse for bedst betrygget på lidt længere sigt, hvorimod der specielt i Vesttyskland er en tendens til at tage afstand fra kortsigtet efterspørgselsstimulans ("lokomotiv-politik"), der efter den fremherskende opfattelse let risikerer at blive "antiproduktiv". På samme måde har den økonomiske politik i USA ofte i længere perioder prioriteret den økonomiske udvikling i andre lande meget lavt, ligesom de forskellige indenlandske hensyn har været tillagt skiftende vægt gennem tiden. En fuldt kooperativ international økonomisk politik måtte i alle

De protektionistiske tendenser

industrilande forudsætte en større villighed til at åbne op for færdigvareimport fra udviklingslandene.

Det internationale økonomisk-politiske samarbejde i den nuværende situation er således meget langt fra at være perfekt. Bortset fra de internationale konsultationer, der finder sted om den økonomiske politik, kan det formentlig primært karakteriseres som omfattende en kerne af "færdselsregler" med hensyn til friheden for vare- og kapitalbevægelser mv.

Selv om disse "færdselsregler" i hovedsagen stadig respekteres, har krisen som nævnt givet anledning til, at der nu sættes spørgsmålstejn ved hensigtsmæssigheden af helt frie internationale kapitalbevægelser på alle områder. I selve udenrigshandelen har protektionistiske modstrømninger længe gjort sig gældende, og de synes at være taget til i styrke og indflydelse i den senere tid. Det er imidlertid åbenbart, at øget protektionisme let kan få en destabiliserende indflydelse på verdensøkonomien.

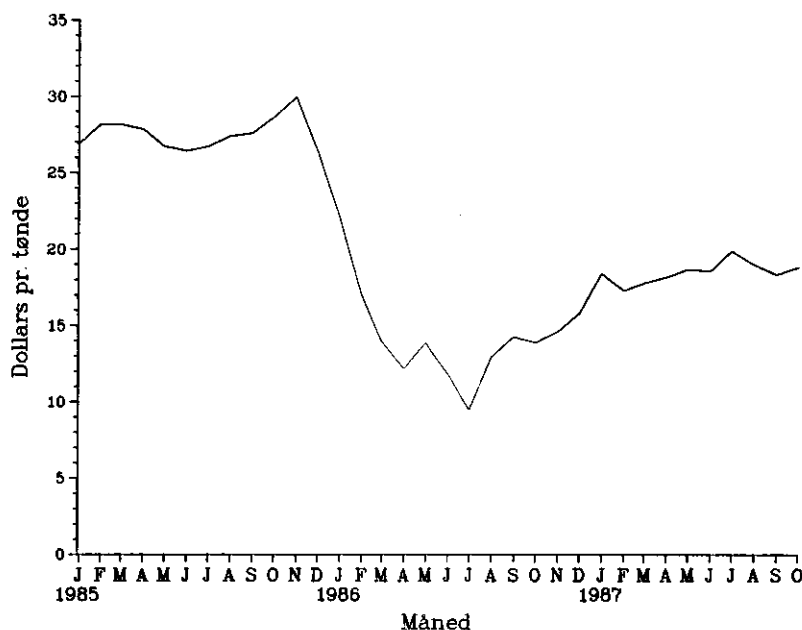
I.5 De udbudsøkonomiske forudsætninger for vækst. Pris- og lønudviklingen

Usædvanligt gode udbudsøkonomiske forudsætninger for øget vækst

Det er værd at understrege, at de udbudsøkonomiske forudsætninger for øget økonomisk vækst i industrilandene, der ellers i mange år har stået i centrum for den internationale økonomiske diskussion, netop for tiden er usædvanligt gode. Bortset måske fra den noget ustabile olieprissituation som følge af Golf-krisen præges den nuværende internationale situation således også af en række positive aspekter: lave løn- og prisstigninger, et meget stærkt reduceret niveau for de reale råvarepriser, et i forhold til første halvdel af 1980'erne væsentligt reduceret realpriseniveau for olie, gennemgående gode indtjeningsforhold i virksomhederne etc.

Disse mange positive træk hører i høj grad med i det ellers noget nedslående billede af den nuværende internationale konjunktursituation. De understreger, at "udbudspolitik" ikke kan stå alene som middel til at fremme den økonomiske vækst, men at opretholdelse af en tilstrækkelig efterspørgsel også er nødvendig. De illustrerer herved også, at den nuværende internationalt førte økonomiske politik i samlet sum netop er karakteriseret ved sin manglende evne til at aktivere disse vækstfaktorer.

Figur I.4 Udviklingen i råoliepris, dollars pr. tønde, siden januar 1985.



Anm.: Olie af Brent-kvalitet på spotmarkedet.

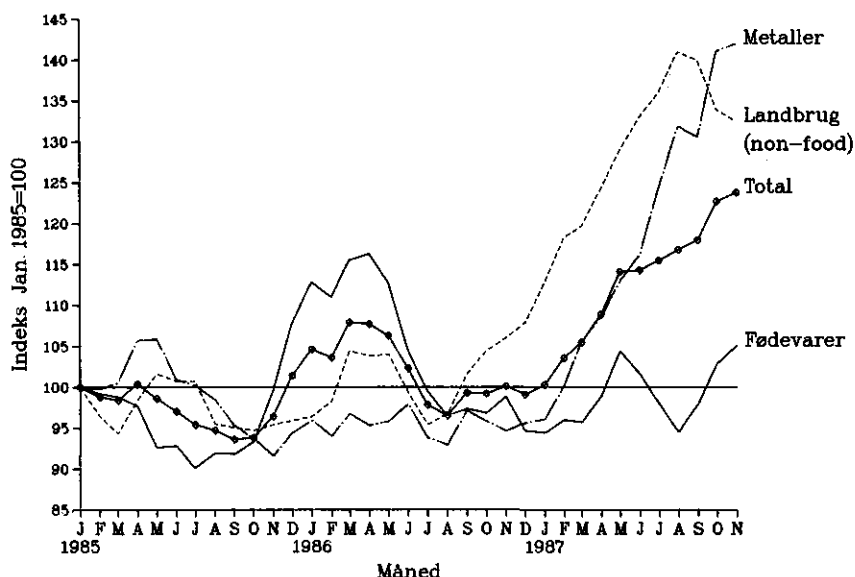
Kilde: Oplysninger fra A.P.Møller.

Dog tendens til en lidt højere inflation i 1987

I relation til omtalen af den lave internationale inflation må den tilføjelse dog gøres, at de foregående års tendens til fortsat nedbringelse af prisstigningerne i 1987 har været afløst af en lidt stærkere prisstigningstendens, jf. oversigten i tabel I.3. Anskuet globalt kan dette især henføres til, at oliepriserne er ophørt med at falde og tværtimod har genvundet en del af det terræn, de satte til i 1986, jf. figur I.4, samt til prisstigninger for industriråvarer og visse landbrugsråvarer efter et meget stærkt fald de foregående år, jf. figur I.5.

Det sidste er formentlig højest udtryk for en éngangstilpasning. Med de rådende konjunkturudsigter er der snarest grund til at forvente et genoptaget prisfald for råvarer i nær fremtid. Udsigterne for olieprisudviklingen er det vanskeligere at bedømme, idet oliepriserne blandt andet også bestemmes i et samspil med udviklingen på valutamarke-derne. På den ene side har OPEC fortsat en ret betydelig overproduktion. På den anden side må udsigterne til faldende dollarkurs skærpe interessen for og sammenholder i OPEC om at holde dollarprisen på olie oppe.

Figur 1.5 Udviklingen i forskellige råvarepriser målt i dollars. Indeks januar 1985 = 100.



Anm.: Indeksene udtrykker udviklingen i de sammenvæjede spotpriser på OECD-landenes råvareimport, eksklusive den interne EF-handel med landbrugsvarer underlagt den fælles landbrugspolitik. Tallene fra november 1987 dækker kun månedens første halvdel. Fra januar 1985 til medio november 1987 er D-mark steget med knap 50 pct. over for dollar, således at det totale råvareprisindeks målt i D-mark i perioden er faldet med en trediedel.

Kilde: *The Economist*, diverse numre.

Realprisen på olie vil dog med ret stor sandsynlighed falde, medmindre der sker en yderligere politisk og militær optrapning i Golf-området.

Blandt de toneangivende lande har kun USA haft en klart stærkere stigning i prisniveauet i 1987 end i de foregående år. Dette har først og fremmest sammenhæng med dollarkursfaldet og kan ikke ses som en aktuell "indenlandsk produceret" inflation i traditionel forstand. Det er således karakteristisk, at lønstigningerne i den amerikanske industri har holdt sig nede på et gennemsnit på 2-3 pct. på årsbasis på trods af både et stærkt fald i arbejdsløsheden og en forøgelse af prisstigningstakten fra tidligere ligeledes 2-3 pct. til nu 4-5 pct. på årsbasis. Reallønnen i USA er således nu faldende.

I samme ende af lønstigningsskalaen befinder Japan og Holland sig med pengelønstigninger, der er reduceret til henholdsvis 2-3 pct. og under 2 pct. på årsbasis. Med den samtidige prisstabilitet indebærer dette alligevel en reallønstigning på 2-3 pct. Lønafdæmpningen i Japan afspejler bl.a. det fleksible japanske lønsystem med lønninger, der på grund af et stort element af bonusydelse i vidt omfang er over-skudsrelaterede. I Holland er der næppe tvivl om, at den meget høje arbejdsløshed (12-13 pct., afhængigt af opgørelsesmåden) er en med-virkende faktor til lønafdæmpningen.

I Vesttyskland holder stigningen i industriens lønomkostninger pr. ti-me sig på omkring 4 pct. I UK og Sverige ligger de tilsvarende stig-ninger på 7 pct. Norge har efter en 10 procents stigning i 1986 en ekstraordinær stor stigning på 13-14 pct. i 1987.

I.6 Sammenfatning vedrørende de generelle konjunkturudsigter for 1988/89

Visse parallel- ler til de to olieprischok

Situationen omkring den kombinerede aktie- og valutakrise rummer visse paralleller til situationen omkring de to olieprisomvæltninger i 1973/74 og 1979/80. De har alle tre umiddelbart haft ret betydelige, selvstændige konjunkturdæmpende virkninger i industrilandene; men fælles for alle tre situationer er også, at den samlede effekt har beroet og vil bero på, hvorledes der i den økonomiske politik reageres på ændringerne.

Medens reaktionerne på den første oliekrise var blandede (ekspansiv politik i nogle lande, kontraktiv i andre), blev politikreaktionen på den anden oliekrise generelt set kontraktiv, således at olieprisomvælt-ningens konjunkturdæmpende effekt blev forstærket gennem den in-ternationalt førte politik. Resultatet blev recessionen i årene 1980-82 med en global økonomisk vækst på som nævnt kun knap 1 pct. p.a., internationalt stejlt stigende ledighed, gældskriser især i udviklings-landene og interne budgetbalanceproblemer i industrilandene.

Som beskrevet er der i 1988/89 risiko for et forløb i lighed med reces-sionen i begyndelsen af 1980'erne. Den samlede vækst i OECD må som nævnt ventes at gå ned til 1-2 pct. fra 1987 til 1988 med meget ringe vækst gennem 1988 og ind i 1989.

De mange usikkerhedsmomenter i forbindelse med både en vurde-ring af børskrisens direkte konsekvenser for konjunkturudviklingen i de forskellige lande og vurderingen af politikreaktionerne gør det nødvendigt til et usikkert forehavende at opstille kvantificerede

vækstskøn for enkeltlande i øjeblikket. Til trods for denne usikkerhed er der dog i tabel I.3 søgt foretaget en talmæssig præcisering af udsigterne for væksten i de enkelte lande i 1988, baseret på de nu ændrede forudsætninger, men med en i de fleste tilfælde ret skabelonagtig ned-sættelse af de vækstrater, man regnede med i de enkelte lande før børs krisen i oktober/november 1987. Det sidste må ses i sammenhæng med krisens karakter af en kombineret aktie- og valutakrise. De umiddelbare konjunkturafdæmpende effekter af selve aktiekrisen må som nævnt antages at være større i USA end i andre OECD-lande. Men her overfor står, at den stedfundne og forventede valutakursudvikling virker positivt på konjunkturudviklingen i USA og negativt uden for USA.

Ud fra de foran gjorte forudsætninger må den forudsete konjunkturafdæmpning forventes at fortsætte i 1989, således at den samlede OECD-vækst her – med betydelig usikkerhed – kan skønnes til i underkanten af 1 pct.

U-landene i skærpet gældskrise

Der er grund til at nævne, at udviklingen i 1987 ikke har ført til nogen lettelse af udviklingslandenes gældsproblematik. Som udsigterne tegner sig for 1988/89, må der formentlig regnes med en skærpelse af disse problemer, idet der her vil komme til at mangle endnu mere i opfyldelsen af én af de grundlæggende forudsætninger for deres løsning, nemlig en større global vækst. De trykkende gældsproblemer i mange af landene vil begrænse deres muligheder for import fra industrilandene. Problematikken vil blive yderligere forværret, hvis uligevægtene mellem industrilandene fører til en forøget protektionisme.

Et internationalt rentefald vil naturligvis alt andet lige reducere gældslandenes problemer. Selv om udviklingslandenes gæld overvejende er i dollars, er det begrænset, hvor meget dollarkursfaldet letter på deres gældsbyrde, idet også landenes eksport for en meget stor del afvikles i dollars til priser, der erfaringsmæssigt kun påvirkes forholdsvis lidt af kursfaldet. Den stigning, der har været i dollarnoteringen for en række råvarer i 1987, kan som omtalt kun anses for en "krusning på overfladen"; hvis den internationale konjunkturudvikling i 1988/89 får et forløb som her forudset. I så fald må et genoptaget råvareprisfald tværtimod anses for sandsynligt.

Alt i alt må det ventes, at et stigende antal udviklingslande på ny vil komme ud for tilpasningskrav, hvis opfyldelse i mange tilfælde vil forudsætte en nedpresning af en i forvejen lav og utilstrækkelig levestandard. Et stigende antal udviklingslande afslår da også nu at betale forfaldne renter. Dette indeholder også et element af risiko for det internationale monetære system.

Tabel I.3 Realvækst og prisudvikling i udvalgte OECD-lande

Land	Eksportvægte (Andel af Danmarks industrieksport)	Realvækst (Stigning i bruttonatio- nalprodukt, faste priser)			Prisudvikling (Stigning i forbruger- priser) ^c		
		1986	1987	1988	1986	1987	1988
	Pct.	— Procentvis stigning i forhold til foregående år					
USA	12,9	2,90	2,75	2,00	2,20	4,50	5,00
Canada	1,4	3,30	2,75	2,00	4,20	3,75	3,50
Japan	2,0	2,50	3,00	2,00	0,60	0,00	1,75
UK	12,9	3,30	3,50	2,00	3,60	4,00	4,25
Frankrig	5,7	2,00	1,50	1,00	2,50	3,25	2,50
Vestryskland	19,8	2,50	1,50	1,50	-0,50	0,75	1,50
Italien	2,9	2,70	3,00	2,00	6,10	4,75	5,00
Holland	5,1	2,40	1,50	1,00	0,00	-0,50	0,25
Belgien	2,3	2,30	1,50	1,50	1,40	1,50	1,75
Østrig	1,4	1,70	1,00	1,00	1,90	1,75	2,50
Schweiz	2,8	3,20	1,50	1,00	0,10	1,50	2,00
Finland	3,6	2,40	3,50	2,00	3,10	3,75	3,50
Norge	11,4	4,40	1,25	-1,00	7,20	8,50	6,00
Sverige	15,8	1,30	2,75	1,50	4,70	4,50	5,00
Hele OECD ^a		2,80	2,50	1,75	2,90	3,75	4,00
Vesteuropa		2,70	2,25	1,50	3,70	3,75	4,00
Danmarks aftagerlande ^b	100,0	2,70	2,25	1,25	2,80	3,50	3,50
Danmark		3,40	-1,20	-1,20	3,60	4,20	4,50

a) Gennemsnitlig ændring for hele OECD-området.

b) Sammenvejret med landenes andel af Danmarks industrieksport.

c) Målt ved deflator for privat forbrug i nationalregnskabet.

Kilde: *Economic Outlook*, nr. 41, OECD, Paris, juni 1987, AIECE, samt egne skøn.

B. Landeoversigter

I.7 USA og Vesteuropa

USA

Den væsentligt styrkede konkurrenceevne som følge af dollarkursfaldet har gjort eksporten til det bærende element i USA-konjunktoren. Industrieksporten er mængdemæssigt steget med 10-11 pct. eller endda snarest mere i 1987, samtidig med at stigningen i færdigvareimporten, målt i mængde, er reduceret fra 9 pct. i 1986 til omkring 3 pct. i indeværende år. Som følge af de samtidige priseffekter og rentebetalinger mv., jf. afsnit I.1 og I.2, har denne udvikling imidlertid ikke kunnet forhindre en fortsat vækst i betalingsbalanceunderskuddet – til et niveau på omkring 155 mia. dollars i indeværende år.

Over for det øgede vækstbidrag fra den reale udenrigshandelsbalance har stået en mærkbar afdæmpning af væksten i den indenlandske efterspørgsel i 1987. Erhvervsinvesteringerne har været faldende, boligbyggeriet stagnerende, og stigningstakten i det private forbrug er reduceret til omkring 2 pct. mod godt 4 pct. i 1986.

Afdæmpningen af væksten i den indenlandske efterspørgsel er blandt andet en reaktion på en strammere økonomisk politik, som i 1987 indtil børs krisen også har omfattet en betydelig stramning af pengepolitikken, motiveret i hensynet til at støtte dollarkursen og imødegå de øgede inflationstendenser. Forbruget er derudover blevet dæmpet gennem en faldende realløn og tilsyneladende også gennem en stigning i husholdningernes opsparingskvote, efter at denne i de foregående år (til og med 1986) var reduceret til et rekordlavt niveau. Derimod har det virket positivt ind på forbruget og konjunkturudviklingen, at beskæftigelsen har været inde i en fortsat stigning på et par pct. om året. Ledigheden er herved faldet til et niveau på omkring 6 pct. mod 7-7½ pct. i perioden 1984-1986.

Underskuddet på forbundsbudgettet er i det finansår, som endte den 30. september i år, blevet reduceret til 148 mia. dollars (3½ pct. af det amerikanske bruttonationalprodukt) fra 221 mia. året før. Selv om denne forholdsvis store budgetforbedring også er fremkommet ved salg af offentlige aktiver og som resultat af provenumæssige éngangsvirkninger af den for nyligt gennemførte skattereform, dækker forbedringen også over en stramning af finanspolitikken mellem de to finansår. Der var oprindeligt budgetteret med en ny kraftig stigning i underskuddet for det finansår, som indledtes den 1. oktober. Allerede som følge af den nyligt reviderede Gramm-Rudman-lov (der fastlægger en takt, hvori underskuddene skal elimineres i løbet af en kortere årrække) skal der imidlertid nu ske en fortsat underskudsnedbringelse

i den kommende tid. Børskrisen vil formentlig indebære, at stramningen af budgettet snarest bliver større end krævet i loven.

Indtil børskrisen var det en ret almindelig forventning, at USA ville få en vækst i overkanten af 3 pct. i 1988. Udsigten til en lidt stærkere vækst (på et kvart til et halvt procentpoint i forhold til 1987) blev især tilskrevet en fortsat real forbedring af den amerikanske udenrigsøkonomi med fortsatte markedsandelsgevinster under en forventet nogenlunde stabil international konjunktur. Perspektiverne efter børskrisen er som nævnt meget usikre. Som ovenfor omtalt kunne den seneste tids udvikling imidlertid tyde på, at USA vil vælge at "lade dollaren gå", hvis det stilles over for et valg mellem enten et kraftigt dollarkursfald eller et forsvar for dollarkursen ved hjælp af recession (fremkaldt enten ved en finanspolitisk stramning eller ved ny rentestigning). Dette vil i givet fald forbedre udsigterne til, at USA's vækst kan holdes oppe over 2 pct., men få en tilsvarende negativ virkning på væksten i Vesteuropa og Japan.

Ved en omtale af den økonomiske udvikling i USA er der endelig grund til påny at nævne de øgede protektionistiske tendenser, der både i USA og EF har ført til en række afvigelser fra GATT-principperne om fri handel for industrivarer (bl.a. i form af "frivillige" selvbegrænsningsaftaler med leverandørlandene, hvorefter disse skal holde igen på deres eksport). Såfremt sådanne afvigelser kommer til at antage et større omfang, vil der formentlig være risiko for kraftige "sneboldeffekter". Foreløbig begrænser afvigelserne sig dog til enkelttilfælde, og som start på den igangværende ottende GATT-forhandlingsrunde er der vedtaget en "stilstandsoverenskomst" mellem GATT-landene om ikke at ty til nye protektionistiske foranstaltninger.

UK

I kraft af olieindtægterne fra Nordsøen, konkurrenceevneforbedringer og i de senere år tillige finanspolitiske lempelser har UK gennem nogle år haft en forholdsvis høj økonomisk vækst på 3-3½ pct. om året og alligevel indtil for nylig en relativt tilfredsstillende betalingsbalanceudvikling. For indeværende år vil væksten sandsynligvis tangere 4 pct., båret oppe af både en eksportstigning og forbrugs- og investeringsstigninger af denne størrelsesorden.

En hoveddrivkraft bag forbrugsstigningen har været en meget kraftig realindkomststigning for de beskæftigede. Realindkomststigningen afspejler foruden olieprisfaldet og den lempeligere finanspolitik en rekordhøj produktivitetstigning i engelsk industri i den senere tid: i 1986 således 4-4½ pct. og i år formentlig så højt som 6 pct. (mandeproduktivitet). For økonomien som helhed anslås produktivitetstigningen til 2½ pct. i 1986 og et par pct. i indeværende år.

Over for disse positive tendenser står en relativt høj lønstigningstakt på 7-8 pct. om året, hvilket i 1987 – til forskel fra tidligere års fald i pundkursen – har været kombineret med en vis appreciering af pundet gennem en del af året. Dette vil formentlig gå ud over den fremtidige eksportstigning og øge importstigningen, således at ”væksttilskuddet” fra udenrigsøkonomien reduceres i den kommende tid. På længere sigt vil det spille en rolle for den økonomiske politik, at Nordsoolieproduktionen menes at være ved at kulminere, hvorfor betalingsbalancehensyn igen vil komme til at lægge en bremse på mulighederne for at stimulere den økonomiske aktivitet. Endelig er det usandsynligt, at produktiviteten i den engelske industri kan fortsætte med at stige med den nuværende vækstrate.

Det engelske finansministerium har fremlagt en prognose for engelsk økonomi i 1988 udarbejdet efter børs krisen. Selv om der her regnes med en forringelse af verdensøkonomien i 1988 – en nedgang i væksten i de 7 største industrilande til 2 pct. i 1988 – forventes der fortsat en relativt gunstig konjunkturudvikling i UK, idet der regnes med en vækst på 2½ pct. Skønnet baserer sig dog bl.a. på nogle forholdsvis optimistiske investeringsantagelser, idet erhvervsinvesteringerne på trods af den seneste tids udvikling forventes at stige med 5½ pct. målt reelt. Skønnene implicerer en betalingsbalanceforringelse og ligger formentlig også her på den optimistiske side. Det forekommer imidlertid sandsynligt, at der fra engelsk side vil blive tale om et positivt bidrag til udviklingen i den internationale økonomi i 1988.

Vesttyskland

Allerede i efteråret 1986 slog en kraftig konjunkturaftdæmpning igennem i Vesttyskland, som gjorde vinterhalvåret 1986/87 til et konjunkturelt lavpunkt. I forhold hertil er konjunktoren igen taget noget til i styrke i løbet af 1987. Men med en vækst på kun ca. 1½ pct. for hele året, fortsat høj ledighed og usvækket stort betalingsbalanceoverskud er den økonomiske udvikling i Vesttyskland udtryk for, at der også her foreligger en fundamental uligevægt omend af en art, der er den modsatte af den danske eller amerikanske. Der er ikke i den hidtidige udvikling eller i den udvikling, der kan forudses for den nærmeste tid, klare tegn til en omstilling fra eksportorienteret til indlandsbaseret vækst. Ganske vist har det reale vækstbidrag fra udenrigsøkonomien været negativt i 1987, men forud for oktober-krisen var der tegn på, at eksportefterspørgslen på ny var ved at tage til og eventuelt fremover ville stige i samme takt som den indenlandske efterspørgsel.

I den seneste såkaldte ”fællesdiagnose” fra fem vesttyske konjunkturinstitutter forudses en fortsat vækst i industrilandene på knap 2½ pct. i 1988. For Vesttyskland såvel som for det øvrige Vesteuropa under ét regnes med en vækst på ca. 2 pct. i 1988. Prognosen er kommet efter oktober-krisen, men udarbejdet under denne, og før den havde

udviklet sig til en kombineret aktie- og valutakrise. Det sidste trækker som nævnt klart i retning af at forstærke krisens negative realøkonomiske virkninger uden for USA.

Der er en betydelig forskel på beskæftigelsessituationen og den økonomiske vækst i henholdsvis Nord- og Sydtykland. I de to nordtyske delstater Slesvig-Holsten og Nedersachsen var ledigheden ved udgangen af august i gennemsnit 10,5 pct. mod 5,5 pct. i gennemsnit de to sydtyske stater Bayern og Baden-Württemberg. Det er ikke utænkeligt, at den svagere udvikling i Nordtyskland kan smitte af på udviklingen i Danmark. I denne forbindelse skal nævnes, at det hollandske Centraal Planbureau for nylig i en økonomisk oversigt har peget på, at Hollands eksport til Tyskland traditionelt har været stærkere orienteret mod Nord- og Mellemtyskland end mod de sydtyske delstater. Den omstændighed, at Holland har tabt markedsandele på det samlede tyske marked trods forbedret lønkonkurrenceevne vis-à-vis Vesttyskland, sættes i forbindelse med dette forhold⁷.

Frankrig

Udviklingen i Frankrig må ikke mindst tiltrække sig interesse ved, at lønstigningstakten i dette tidligere højinflationsland nu er reduceret til 3-3½ pct. p.a. – den laveste i 30 år. Prisstigningerne er reduceret til omkring det samme niveau, men ligger dermed noget over, hvad de moderate stigninger i lønomkostningerne skulle tilsige. "Disinflationen" er opnået gennem en meget restriktiv økonomisk politik, der samtidig har reduceret den økonomiske vækst til et niveau omkring 1½ pct., der er blandt de laveste i OECD i 1987. Antallet af arbejdsløse er i fortsat stigning. Niveaue for ledigheden er nu på omkring 11 pct. I begyndelsen af 1987 var der en ungdomsarbejdsløshed på 18 pct.

På grund af fortsatte tab af markedsandele lægges der i Frankrigs økonomiske politik stor vægt på en fortsat restriktiv lønpolitik og kontraktiv finanspolitik. Allerede før oktober-krisen regnedes der for 1988 kun med stort set samme vækst som i 1987.

Italien

I Italien er inflationen ligeledes blevet stærkt reduceret, og her har reduktionen af prisstigningerne i den senere tid været stærkere end reduktionen af lønstigningerne. Stigningen i forbrugerpriserne har i 1987 været på knap 5 pct. og lønstigningerne på omkring 7 pct. Ved den samtidige udvikling i valutakurserne indebærer dette en vis kon-

7) Den gennemsnitlige nominelle lønstigning fra 1986 til 1987 er som nævnt i Holland på under 2 pct. mod 4 pct. i Vesttyskland ved samtidig uforandret kursforhold mellem gyliden og D-mark, jf. at den hollandske valutakurspolitik er forankret i en fastkursnorm for gyliden i forhold til D-mark. (I kraft af samtidigt prisfald er reallønnen i Holland som tidligere nævnt steget med ca. 3 pct. fra 1986 til 1987).

kurrenceevneforbedring, som sammen med en stærk forbrugsstigning har været med til at give Italien en noget stærkere konjunkturudvikling end de fleste vesteuropæiske lande med en vækst på 2½-3 pct. i indeværende år. Også i Italien forudsås det imidlertid allerede før oktober-krisen, at væksten ville blive reduceret i 1988 (til ca. 2¼ pct.).

Sverige

Også Sverige har som nævnt haft en mere dynamisk økonomisk udvikling, end det blandt andet blev antaget i *Dansk økonomi, maj 1987*. Trods den afsvækkede globale vækst og fortsat stærkere stigning i løn-omkostningerne (omkring 7 pct. p.a.) end hos de vigtigste handelspartnere har der været en eksportfremgang på 2½-3 pct. i mængde, hvilket givetvis ikke er uden sammenhæng med, at dollarfaldet (på grund af dollarens store vægt - 22,8 pct. - i den svenske valutakurv) har ført til en depreciering af den effektive svenske kronkurs. Den indenlandske efterspørgselsudvikling har været præget af stærk stigning i både erhvervsinvesteringerne og det private forbrug.

Stigningen i forbruget har blandt andet været sat i forbindelse med det sidste par års betydelige formuegevinster på aktier (frem til oktober-krisen) og fast ejendom. En kraftig udlånseksansion fra pengeinstitutterne til husholdningerne i forbindelse med deregulering på kreditmarkedet tillægges ligeledes betydning. Endelig har det spillet en rolle for forbrugsudviklingen, at prisstigningerne i første halvår i år blev holdt tilbage af et prisstop, medens lønstigningerne som nævnt har været betydelige.

Højkonjunktoren i den indenlandske efterspørgsel har ført til en importstigning, der er betydeligt større end eksportstigningen. Det tidligere betalingsbalanceoverskud er herved blevet elimineret. Denne udvikling i udenrigsøkonomien ventes fortsat i den kommende tid. Samtidig ventes forbrugsstigningen nu dæmpet dels af en opadrettet tendens i prisstigningerne dels gennem en stigning i opsparingskvoten. Begge dele vil dæmpe den fremtidige produktionsvækst.

Det svenske konjunkturinstitut forventede før børs krisen en halvering af væksten i 1988 (til 1,4 pct. mod 2,8 pct. i 1987). - I en prognose fra Svenska Handelsbanken tidligere på efteråret blev 1988-væksten ligeledes anslået til ca. 1½ pct. Denne prognose er senere nedrevideret til 0,8 pct. som følge af børs krisen.

Der lægges i den økonomiske politik stor vægt på at få begrænset lønstigningerne, og spørgsmålet om samordning af lønpolitikken, skattepolitikken og det offentlige udgiftspolitik er et centralt emne i den økonomisk-politiske debat. Foreløbig har regeringen foreslået, at der lægges loft over lønstigningen for offentligt ansatte ved en gennemsnitlig stigning på 4 pct. (årsrate og årsløn).

Norge

Sidste års "hyper-ekspansion" i Norge (med en vækst i den indenlandske efterspørgsel på en overgang hele 8-9 pct. på årsbasis, målt realt) er bragt til standsning dels gennem en strammere styring af den indenlandske efterspørgsel dels formentlig også som resultat af autonome tendenser i konjunkturudviklingen. Konjunktoren er nu stagnerende.

Det private forbrug har vist nedgang siden sommeren 1986. Væksten i bruttoinvesteringerne uden for olie- og gassektoren blev vendt fra opgang til nedgang i første halvår 1987. Efter den ca. 10 pct.'s devaluering i foråret 1986 har værdien af den traditionelle vareeksport (eksporten ekskl. olie og gas) derimod været i opgang over et meget bredt felt. Medens denne først var prisbestemt, har der i 1987 været en stærk mængdevækst og kun ringe prisvækst. Norsk industri har her ved vundet markedsandele i udlandet, men der kan måske sættes spørgsmålstegn ved varigheden heraf, da devalueringen ikke synes at have medført en varig forbedring af konkurrenceevnen, jf. omtalen nedenfor af udviklingen i industriens lønomkostninger. Samtidig har også "udflagningen" af skibe forbigående bidraget væsentligt til den markante forbedring, der er sket af handelsbalancen. Importen er imidlertid i stærk real tilbagegang også som følge af den nu meget svage udvikling i de indenlandske efterspørgselskomponenter.

Ikke mindst betinget af den betydelige arbejdstidsforkortelse, der blev vedtaget i fjor, skønnes den gennemsnitlige timelønomkostning i industrien (målt i n.kr.) at være steget med ca. 14 pct. fra 1986 til 1987. De seneste indikatorer peger endda snarest i retning af en opjustering af dette skøn. En omkostningsafdæmpning fremstår derfor som et centralt krav til den økonomiske politik og har været et hovedmotiv til de gennemførte skærper af denne. Arbejdsmarkedet er imidlertid fortsat særdeles stramt (der er snarest sket en yderligere tilstramning i forhold til 1986), hvilket sætter et spørgsmålstegn ved, hvor hurtigt den nødvendige afdæmpning af lønstigningstakten vil kunne opnås.

Reduktionen af normalarbejdstiden fra 40 til 37½ time pr. uge fra nytår 1987 har ikke sat sig spor i en tilsvarende reduktion af den faktiske gennemsnitlige arbejdstid, idet omfanget af overarbejde er øget stærkt, ligesom der har været en tendens til længere arbejdstid blandt deltidsarbejdende kvinder.

Det norske renteniveau er nu meget højt set i en international sammenhæng. Bankernes gennemsnitlige udlånsrente var ved udgangen af andet kvartal i år 16,3 pct.

1.8 Nogle sider af Japans økonomiske tilpasning til den ændrede internationale baggrund

Den aktuelle økonomiske situation

Den stejle stigning i yen-kursen i forhold til dollar i forening med konjunkturaftdæmpningen i USA har både i 1986 og 1987 ført til fald i den japanske eksport målt reelt. Blandt andet som følge heraf blev væksten i det japanske nationalprodukt i 1986 den laveste i over ti år (2½ pct.). Japans betalingsbalanceoverskud har dog holdt sig usvækket højt som følge af betydelige prisgevinster i udenrigshandelen (bytteforholdsforbedringer bl.a. som følge af olieprisfaldet), en indtil for nylig ret afdæmpet importudvikling og de stigende renteindtægter fra udlandet.

Udviklingen har også i Japan givet anledning til en diskussion af behovet for en drejning af den japanske økonomi bort fra dens stærke eksportorientering over til en vækst, der i højere grad er baseret på den indenlandske efterspørgsel. En varig og væsentlig ændring i efterspørgselssammensætningen synes at måtte forudsætte en kombination af både konjunkturstimulerende foranstaltninger og strukturelle ændringer. I japansk sammenhæng kan disse to komponenter i den økonomiske politik vanskeligt adskilles.

I hvert fald indtil for nylig har der i Japan været ført en meget restriktiv finanspolitik, hvorimod pengepolitikken i de senere år har været ret lempelig, præget af successive nedsættelser af diskontoen⁸. Denne er nu 2½ pct. – det laveste i hele efterkrigstiden – hvilket dog ikke har hindret en opadgående tendens i renteniveauet fra midten af 1987 og indtil børs krisen.

Også finanspolitikken er dog blevet lempet noget i den senere tid, idet myndighederne og nationalforsamlingen både i 1986 og i efteråret 1987 har iværksat stimulanspakker med en officielt annonceret effekt på tilsammen omkring 3½ pct. af BNP. Det er dog internationalt en almindelig opfattelse, at i hvert fald de to programmer, der blev iværksat i 1986, ikke har haft så stor en virkningsgrad som annonceret. Det konjunkturprogram, der blev vedtaget af nationalforsamlingen i juli 1987, og som bl.a. også omfatter en reduktion af de direkte skatter, menes dog at få en ret betydelig effekt, omend den næppe når op på de annoncerede 1,8 pct. af BNP. Som nævnt skal dette imidlertid samtidig ses på baggrund af en oprindelig relativt stram finanspolitik for 1987.

⁸) Den ekspansive pengepolitik var sammen med den liberalisering, der er sket af kapitalbevægelserne til og fra Japan, faktorer, der bidrog til at holde yen-kursen nede på et lavt niveau indtil 1985.

Set fra omverdenens synspunkt er der desuden grund til at nævne, at en stigning i den indenlandske efterspørgsel i Japan erfaringsmæssigt kun i forholdsvis ringe grad giver sig udslag i en stigning i den japanske færdigvareimport.

Den registrerede arbejdsløshed er i Japan kun knap 3 pct., hvilket dog af mange grunde ikke kan sammenlignes med arbejdsløshedstallene for andre lande. Efter japanske forhold er 3 pct. en forholdsvis høj ledighed, så meget mere som denne er stærkt koncentreret på den "sekundære" del af et stærkt opdelt ("dualt") arbejdsmarked.

Formentlig både som en reaktion på arbejdsløsheden og fordi den samlede arbejdskraftaf lønning i betydeligt omfang er overskudsrelateret (gennem overskudsafhængige bonusydelse), er den nominelle lønstigning nu reduceret til et par pct. om året, hvilket har afbødet noget af den negative indvirkning, de sidste 1½ års yen-stigning har haft på konkurrenceevnen. Da prisniveauet er stabilt eller svagt vigende, indebærer de ca. 2 pct.'s lønstigning en tilsvarende realløn-fremgang.

På baggrund af denne udvikling var der indtil børs krisen en række tegn på, at tilpasningen til den indtil da stedfundne stigning i yen-kursen i det væsentlige allerede var ført igennem, således at Japan måske ved den da eksisterende yen-kurs og de rådende efterspørgselsforhold stod foran en tilbagevenden til den tidligere langtidstendens til stærkere stigning i eksporten end i importen.

Valutakursudviklingen efter oktober 1987 stiller nye krav til den japanske eksportindustri tilpasningsevne til en ændret international baggrund. Men den hurtige tilpasning indtil da har interesse ved at vise, i hvor høj grad udsigterne til en varig løsning af de internationale balanceproblemer afhænger af, om der bliver gennemført langsigtede og dybtgående strukturelle ændringer i Japan, således at den indenlandske efterspørgsel kommer til at overtage eksportens rolle som vækstcentrum⁹. Enkeltstående konjunkturprogrammer og andre mindre justeringer i den økonomiske politik vil næppe permanent kunne bidrage væsentligt til løsning af Japans andel i den globale uligevægt.

To forhold tiltrækker sig i en sådan struktursammenhæng en særlig interesse: opsparings-/investeringsbalancen, som er identisk med betalingsbalanceoverskuddet, og de protektionistiske indslag i den japanske økonomiske struktur, som bl.a. har betydning for, i hvor høj

9) En slags "omvendt kartoffelkur", som der også i nogen grad er lagt op til ved en ændret beskatning af kapitalindkomster, kunne være et element i en sådan omstilling.

grad en indenlandsk efterspørgselsstigning slår igennem henholdsvis i den indenlandske produktion og på betalingsbalancen.

Opsparings-/ investeringsbalancen

Den hidtidige udvikling i Japan har bl.a. været præget af en meget høj privat opsparingskvote, der tillige har været forholdsvis stabil (godt 20 pct.). Tidligere havde dette sit modstykke i en høj investeringskvote i erhvervene. Siden omslaget i international økonomi i forbindelse med den anden oliekrise har den private sektor imidlertid som følge af afsvækket investeringstilbøjelighed haft et stort og stigende opsparingsoverskud. Der har som nævnt samtidig – i hvert fald indtil den seneste tid – været ført en meget restriktiv finanspolitik, præget af både en stram udgiftspolitik og en stram skatte- og afgiftspolitik. Selv om det ikke herved er lykkedes at nedbringe et opstået underskud på statsbudgettet i den takt, der har været tilsigtet, har nettoresultatet alt i alt været et stærkt øget japansk opsparingsoverskud og dermed betalingsbalanceoverskud, men tillige en meget stærk reduktion af den økonomiske vækst i Japan. Denne udvikling har været ensbetydende med, at en voksende andel af den japanske opsparing er blevet anvendt til kapitaleksport i stedet for til indenlandske investeringsformål.

Perspektiver for opsparingsoverskuddet

Såvel den høje private opsparingskvote som målsætningen om at få genskabt balance på statsbudgettet må ses i lyset af blandt andet en forventet stærk vækst i den fremtidige pensionsbyrde som følge af fremtidige forskydninger over mod en i gennemsnit ældre befolkning. Det forudses, at omkring århundredskiftet vil over 25 pct. af den japanske befolkning være på 65 år og derover, og på længere sigt forventes andelen at blive endnu højere¹⁰. Som modstykke hertil vil der i tiden frem til århundredskiftet ske et fald i de yngre årganges andel af befolkningen. Begge dele vil alt andet lige bidrage til at forøge den private opsparingskvotes højde i denne periode. På længere sigt bliver de demografiske forskydningers virkning på opsparingen mere usik-ker.

Stigningen i pensionsbyrden i fremtiden spiller en afgørende rolle i den politiske beslutningsproces om finanspolitikken, idet den fremtidige stigning i udgifterne til ældreforsorg mv. i manges øjne gør det ekstra betænkeligt, at der aktuelt er underskud på statsfinanserne.

De ”usynlige” handelsbarrierer

Medens Japan har været blandt de lande, der er gået i spidsen med hensyn til toldreduktioner, er der fortsat mange skjulte handelshindringer for færdigvareimporten. Som tidligere berørt er det derfor også et tænkeligt udviklingsperspektiv, at en ekspansion i den inden-

¹⁰⁾ Til sammenligning kan nævnes, at andelen af 65 årige og derover i Danmark ventes at være ca. 15 pct. i år 2000 og ca. 21 pct. i år 2025.

landske efterspørgsel især vil rette sig mod den indenlandske produktion og kun i forholdsvis begrænset omfang mod udenlandsk produktion.

I de senere års internationale diskussion er der bl.a. blevet peget på følgende former for skjulte handelshindringer i Japan¹¹:

- brugen af såkaldt "administrativ vejledning" fra myndighederne med hensyn til, hvad og hvor meget det findes ønskeligt at importere. Det har i denne forbindelse været nævnt, at de myndigheder, der står for denne vejledning, mere eller mindre er de samme som dem, der står for administrationen af lån, tilskud, skattekoncessioner, importtilladelser, monopolkontrol mv.
- fravær af klare skillelinier mellem virksomhederne og statsmagten i toppen af det økonomiske og politiske system i Japan. Offentlige og private områder hævdes at flyde sammen i mange tilfælde, og det menes fx i mange tilfælde at være vanskeligt at lokalisere centret for et bestemt virksomhedsområde og en bestemt aktivitet.
- en meget udtalt landbrugsbeskyttelse i form af subsidier, direkte importregulering, krav om overholdelse af mindstepriser som forudsætning for import mv.
- på flere områder en koncentration af importen hos importmonopoler. Indirekte skatteopkrævning mv. har kunnet finde sted ad denne vej, således at prisgevinsterne ved faldet i importpriserne som følge af dels yen-kursens stigning, dels udviklingen i olie- og råvarepriserne kun i begrænset omfang er blevet videregivet til forbrugerne. Det har været et led i de aktuelle konjunkturprogrammer at ændre på dette forhold.
- vertikal integration mellem produktion og distribution, der gør det vanskeligt for udenforstående at trænge ind på det japanske marked. Dette vanskeliggøres også gennem producenternes brug af såkaldte troskabsrabatter mv., der i andre lande er i monopolmyndighedernes søgelys.
- brugen af tekniske handelshindringer (normer og standarder mv.) og af det offentlige indkøbspolitik i konkurrenceregulerende øjemed.

11) Oversigten i det følgende bygger især på følgende to hovedkilder: Bela Balassa: "Japans Trade Policies", *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 122, no 4, 1986. Karel G. van Wolferen: "The Japan Problem", *Foreign Affairs*, vinter-nummeret 1986/87. Der kan derudover blandt andet henvises til publikationen Q & A, *A Japanese Perspective on Trade and Economic Issues*, "The Japan-U.S. Study Group and the Japan-EC Study Group, under the supervision of the Ministry of Foreign Affairs", Japan, Japan Echo Inc., Tokyo, april 1987.



KAPITEL II

DEN INDENLANDSKE KONJUNKTUR

Konjunktoren vendt i 1987

Fra årsskiftet 1986/87 er udviklingen i dansk økonomi vendt. Efter opgangsperioden fra 1983 til 1986 har aktiviteten i den forløbne del af 1987 været for nedadgående. Det lavere aktivitetsniveau har dog endnu ikke vist sig nær så kraftigt i beskæftigelsen og arbejdsløsheden som forudset i *Dansk økonomi, maj 1987*, hvorimod forbedringen af betalingsbalancen fra et underskud på godt 18 mia. kr. i 1. halvår 1986 til et underskud på omkring 9 mia. kr. i 1. halvår 1987 har været i overensstemmelse med forventningerne i maj-redegørelsen.

Flere årsager til faldende aktivitet

Hovedårsagerne til det faldende aktivitetsniveau er den begrænsning af den indenlandske efterspørgsel, der er sket via penge- og finanspolitikken inden for det sidste par år, udfladningen af de internationale konjunkturer og den stærkt negative udvikling i konkurrenceevnen som følge af udviklingen i valutakurserne og de danske lønomkostninger. Samtidig måtte der selv uden disse ændringer forventes en svagere vækst i såvel det private forbrug som de private investeringer end i de foregående år. Det hænger sammen med, at de foregående års stærke vækst til dels var udtryk for en éngangsstigning i forbrugs- og investeringsniveauet bl.a. som følge af det ændrede rente- og inflationsniveau.

Ikke udsigt til snarlig bedring af vilkårene

Disse vilkår kan ikke forventes forbedret i de nærmest kommende år. Underskuddene på betalingsbalancen og udlandsgælden, som ved udgangen af 1986 udgjorde 262 mia. kr. eller ca. 45 pct. af BFI, nødvendiggør en fortsat stram styring af den indenlandske efterspørgsel. Den store forringelse af konkurrenceevnen er blevet forstærket ved dollarens fald i forhold til EMS-valutaerne i dette efterår. Denne forringelse kan ikke forventes elimineret på kort sigt. Da de internationale konjunkturer med en gennemsnitlig vækst på knap 1½ pct. p.a. i aftagerlandene for dansk eksport ydermere tegner meget svagt, vil dansk økonomi blive præget af lav aktivitet med stigende ledighed og en fortsat utilfredsstillende betalingsbalancestilling.

Med uændret økonomisk politik må der imødeses et indenlandsk efterspørgselsfald af størrelsesordenen 2 pct. i 1988 oven på et fald på ca. 3½ pct. i indeværende år. Faldet i bruttonationalproduktet ventes

Betalingsbalan- ceunderskud og stigende ledighed i 1988 og 1989

at blive ca. 1 pct. i 1988 mod knap 1 pct. i indeværende år¹. Ledigheden vil som følge heraf vokse til omkring 280.000 i 1988 og noget over 300.000 i 1989, hvor der ventes en positiv omvendt svag vækst i produktionen. Betalingsbalanceunderskuddet må forventes yderligere lidt formindsket fra ca. 18 mia. kr. i 1987 til ca. 13 mia. kr. i 1988. For 1989 er der imidlertid påny udsigt til stigende underskud - 17-18 mia. kr. Disse vurderinger er dog især for 1989 forbundet med en betydelig usikkerhed. Eventuelle ændringer i den økonomiske politik vil i givet fald ligeledes især kunne påvirke forløbet i 1989.

II.1 Hovedtræk af konjunkturforløbet i 1987

Forbrugs- begrænsningen er omsider slået igennem

De økonomisk-politiske indgreb, herunder især de betydelige stramninger af finanspolitikken, som er gennemført indenfor de seneste år, ser omsider ud til at være slået igennem i det private forbrug. I kølvandet af "kartoffelkuren", der havde betydning for det tidsmæssige forløb, indtrådte der et markant fald i detailomsætningen i slutningen af 1986. I foråret 1987 var detailomsætningen midlertidigt forholdsvis høj, hvilket formentlig må ses som en umiddelbar virkning af overenskomstfornyelserne. Siden da er der sket en stabilisering på et niveau, der ligger omkring 2 pct. under niveauet i sensommeren 1986. Efterspørgselsnedgangen har været særlig kraftig for varige forbrugsgoder og for købet af biler, hvilket bl.a. hænger sammen med, at både "kartoffelkuren" og skattereformen har gjort lånefinansieret forbrug dyrere. Indregistreringen af nye personbiler i årets 8 første måneder har således ligget godt 30 pct. under sidste års niveau.

Faldende erhvervs- investeringer

Den private investeringsefterspørgsel er ligeledes for nedadgående efter flere år med høj vækst. Hvor stærkt faldet har været er endnu usikkert, men med importen af maskiner og kapitaludstyr som indikator kan det anslås, at der er tale om et fald på 10-15 pct. fra medio 1986 til medio 1987. Udviklingen i konjunkturindikatoren for investeringsgodeproducenterne peger klart i samme retning.

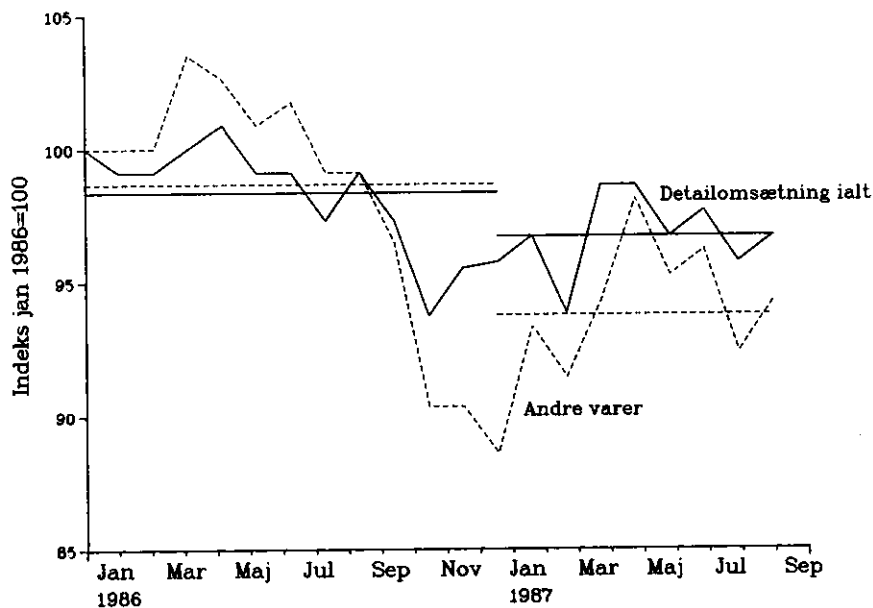
Uventet høj byggeaktivitet - især erhvervs- bygninger

Aktiviteten i bygge- og anlægssektoren har derimod holdt sig uventet højt, idet det samlede etageareal under opførelse medio 1987 ifølge statistikken² lå knap 3 pct. over niveauet året før. For erhvervsbyggeriet var der tale om en stigning på næsten 14 pct., mens boligbyggeriet lå 7 pct. lavere. En del af forklaringen på det uventet beskedne fald

1) Der er herved set bort fra, at ændrede nationalregnskabsdefinitioner i sig selv indebærer en yderligere nedgang i såvel den registrerede indenlandske efterspørgsel som BNP, jf. afsnit II.4.

2) Statistikken undervurderer dog i et vist omfang den aktuelle aktivitet, således at den reelle stigning givetvis er noget højere end det anførte.

Figur II.1 Den mængdemæssige udvikling i dele af forbruget siden januar 1986



Anm.: Omsætningen af varige forbrugsgoder er illustreret ved delindekset for andre varer i detailomsætningsindekset. De vandrette linier angiver gennemsnit for henholdsvis 1986 og den forløbne del af 1987.

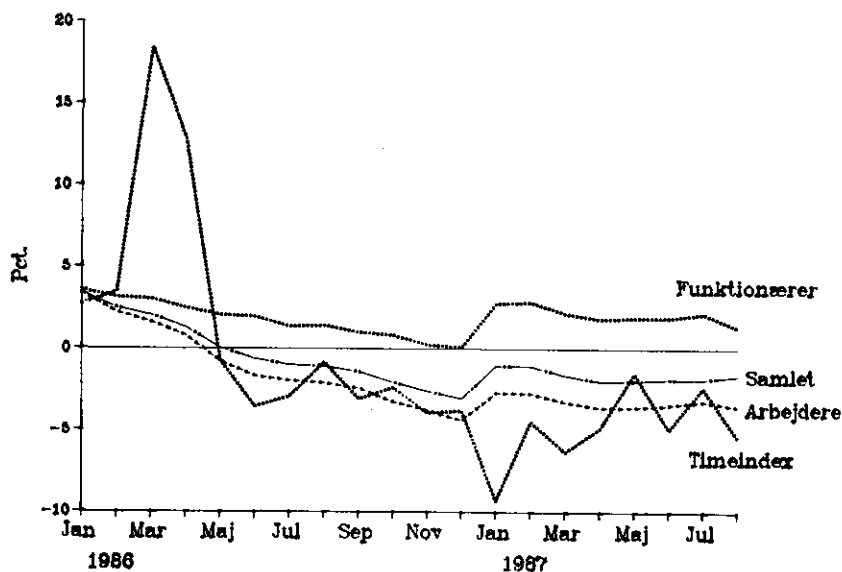
Kilde: *Statistisk Månedsoversigt*, Danmarks Statistik, diverse numre.

i boligbyggeriet er den sene igangsættelse af det støttede boligbyggeri i 1986. Kapacitetsproblemer sidste år kan desuden have forlænget opførelsestiderne og således være medvirkende til et højere aktivitetsniveau end forventet langt ind i indeværende år. Påbegyndelserne synes nu (med forbehold for undervurderingen i statistikken) at vise tendens til fald. Et yderligere tegn på en forestående vending i bygge- og anlægssektoren er, at beskæftigelsen ved nybyggeri og anlægsvirksomhed ved augustopgørelsen var faldet trods en lille stigning i den samlede beskæftigelse i sektoren. Ledigheden i byggefagene er samtidig steget i forhold til sidste års meget lave niveau.

Beskæftigelsen vokser endnu

Udviklingen i den samlede beskæftigelse har fortsat været positiv med en stigning på 20.000 fuldtidsbeskæftigede fra 3. kvartal 1986 til 3. kvartal 1987 vurderet ud fra ATP-indbetalingerne. Dette er dog foreløbige tal, som er behæftet med stor usikkerhed.

Figur II.2 Ændring i industriens beskæftigelse siden januar 1986. Procentvis ændring i forhold til samme måned året før



Anm.: Stigningen i timeindekset i foråret 1986 må ses i sammenhæng med arbejdskonflikten året før.

Kilde: *Statistisk Månedsoversigt, 1987:10*, Danmarks Statistik.

Som nævnt er væksten i beskæftigelsen i bygge- og anlægssektoren meget beskedent, og for industriens vedkommende har der været tale om et klart fald, jf. figur II.2.

Arbejdstidsfor- kortelsen og beskæftigelsen

Dette er fortsættelsen af en udvikling, som startede i foråret 1986, men som blev brudt fra december 1986 til januar 1987, hvilket tidsmæssigt falder sammen med den private sektors arbejdstidsnedsættelse til 39 timer pr. 1. december 1986. Dette sammenfald kunne tyde på, at arbejdstidsnedsættelsen umiddelbart har haft en effekt på antallet af beskæftigede af størrelsesordenen 2/3 af den stigning, der ville være kommet ved uændret beskæftigelse i timer. Målt i timer er industriens beskæftigelse imidlertid faldet og ligger nu under 1980-niveauet. Samtidig er der sket en kraftig forskydning i retning af flere funktionærer og færre arbejdere.

Konstant ledighed siden begyndelsen af 1986

Den sæsonkorrigerede arbejdsløshed har været omtrent konstant siden begyndelsen af 1986. Dette dækker dog over ganske store variationer mellem erhverv og fag.

Beskæftigelsesfald i vareproducerende erhverv

Beskæftigelsesnedgangen som følge af den faldende efterspørgsel er således først slået igennem i de vareproducerende erhverv, mens der endnu ikke har været nogen beskæftigelsesnedgang i de private serviceerhverv. Dette er samtidig hovedforklaringen på, at arbejdsløshedsprocenten for kvinder har været faldende, mens den har været stigende for mænd, for hvem der påny også er tendens til øget ungdomsarbejdsløshed.

Stor forbedring af handelsbalancen

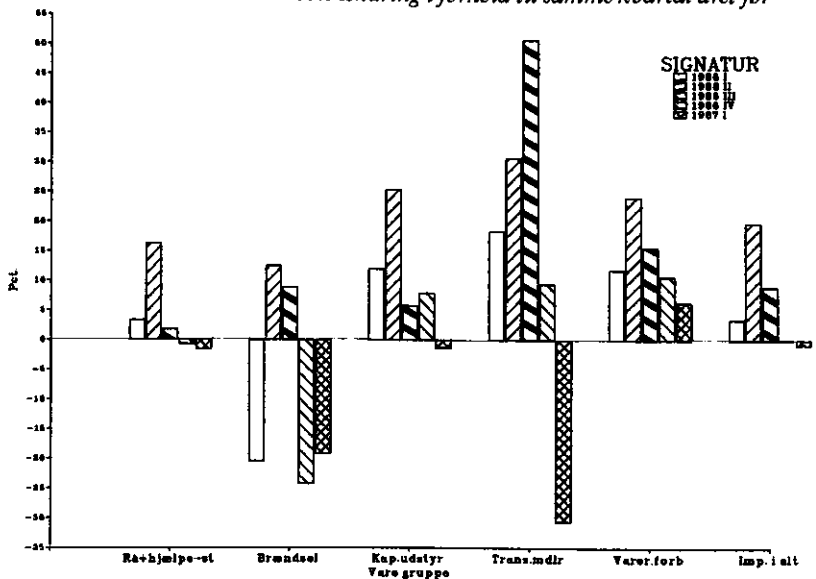
Det ganske betydelige fald i forbrugs- og investeringsefterspørgselen har givet sig kraftigt udslag i importen, jf. også figur II.3. I årets første 5 mdr. har importen i mængder ligget ca. 6 pct. under niveauet året før.

Underskuddet på betalingsbalancens løbende poster er på baggrund heraf trods en meget svag eksportudvikling blevet reduceret fra godt 18 mia. kr. i første halvår 1986 til ca. 9 mia. kr. i første halvår 1987.

Bytteforholdsforbedring

Udviklingen på betalingsbalancen er dog også påvirket af en gunstig udvikling i bytteforholdet. Både import- og eksportpriserne har ganske vist været faldende, men importpriserne er faldet mest med en bytteforholdsforbedring på ca. 6 pct. til følge.

Figur II.3 Kvantumindeks for importen 1. kvartal 1986 - 1. kvartal 1987. Procentvis ændring i forhold til samme kvartal året før



Kilde: *Statistisk Månedsoversigt 1987:10*, Danmarks Statistik.

II.2 Usikkerhed i vurdering af arbejdsstyrke, produktivitet og arbejdsløshed

Da antallet af arbejdsløse udgør under en tiendedel af arbejdsstyrken, vil selv små procentvise ændringer i arbejdsstyrke eller beskæftigelse give anledning til store ændringer i antallet af arbejdsløse. Det er derfor ofte understreget, at skøn over den fremtidige udvikling i arbejdsløsheden nødvendigvis må være forbundet med stor usikkerhed. Den historiske udvikling i såvel arbejdsstyrken som beskæftigelsen udviser således målt i antal personer og set i forhold til antallet af arbejdsløse meget store udsving fra år til år.

Store variationer i tilgangen til arbejdsstyrken

Som det fremgår af figur II.4, har tilgangen til arbejdsstyrken ifølge ADAM's databank varieret i intervallet 0-50.000 personer pr. år siden 1972. Der er ikke tegn på nogen systematisk sammenhæng mellem tilgangens størrelse og konjunkturforløbet.

Svingninger i produktion og produktivitet

Den samlede beskæftigelse udviser ligeledes betydelige variationer fra år til år. En del af denne variation kan tilskrives svingninger i produktionens (bruttofaktorindkomstens) størrelse. Men også uden udsving i bruttofaktorindkomsten forekommer der store variationer i beskæftigelsen. Dette svarer pr. definition til en tilsvarende variation i bruttofaktorindkomst pr. beskæftiget (mandeproduktiviteten).

Udviklingen i produktion og beskæftigelse i Danmark har for de seneste år indebåret ekstraordinært lave produktivitetstigninger både i historisk og internationalt perspektiv³.

Fra 1983 til 1986 har bruttofaktorindkomsten pr. beskæftiget i private byerhverv udvist direkte fald i Danmark. En lignende udvikling fandt sted i USA i slutningen af 1970'erne. Også andre lande har haft år med ringe mandeproduktivitetstvekst, men ikke over en flerårig periode.

Det er derimod et karakteristisk fællestræk for alle lande, at der er store svingninger i produktivitetstudviklingen fra år til år, jf. figur II.5. Udsvingene fra gennemsnitsværdien (målt ved standardafvigelsen) er nogenlunde ens for de her betragtede fire lande (af størrelsesorden 1½). Der er på den anden side ikke tale om synkroniserede svingninger, som kan henføres til fx den internationale konjunkturudvikling.

3) Sammenligninger af produktivitetstveksten på tværs af landegrænser må dog tages med et vist forbehold, da de statistiske mål ikke er helt sammenlignelige, bl.a. fordi produktionssammensætning, relative priser mv. varierer fra land til land.

Figur II.4 Årlig tilgang til arbejdsstyrken 1972-86



Anm.: Den lave tilgang i 1979 og 1980 må ses i sammenhæng med efterlønsordningens indførelse.

Kilde: ADAM's databank.

Usikkerhedsmargin på 25-30.000 i arbejdsløshedsprognoser

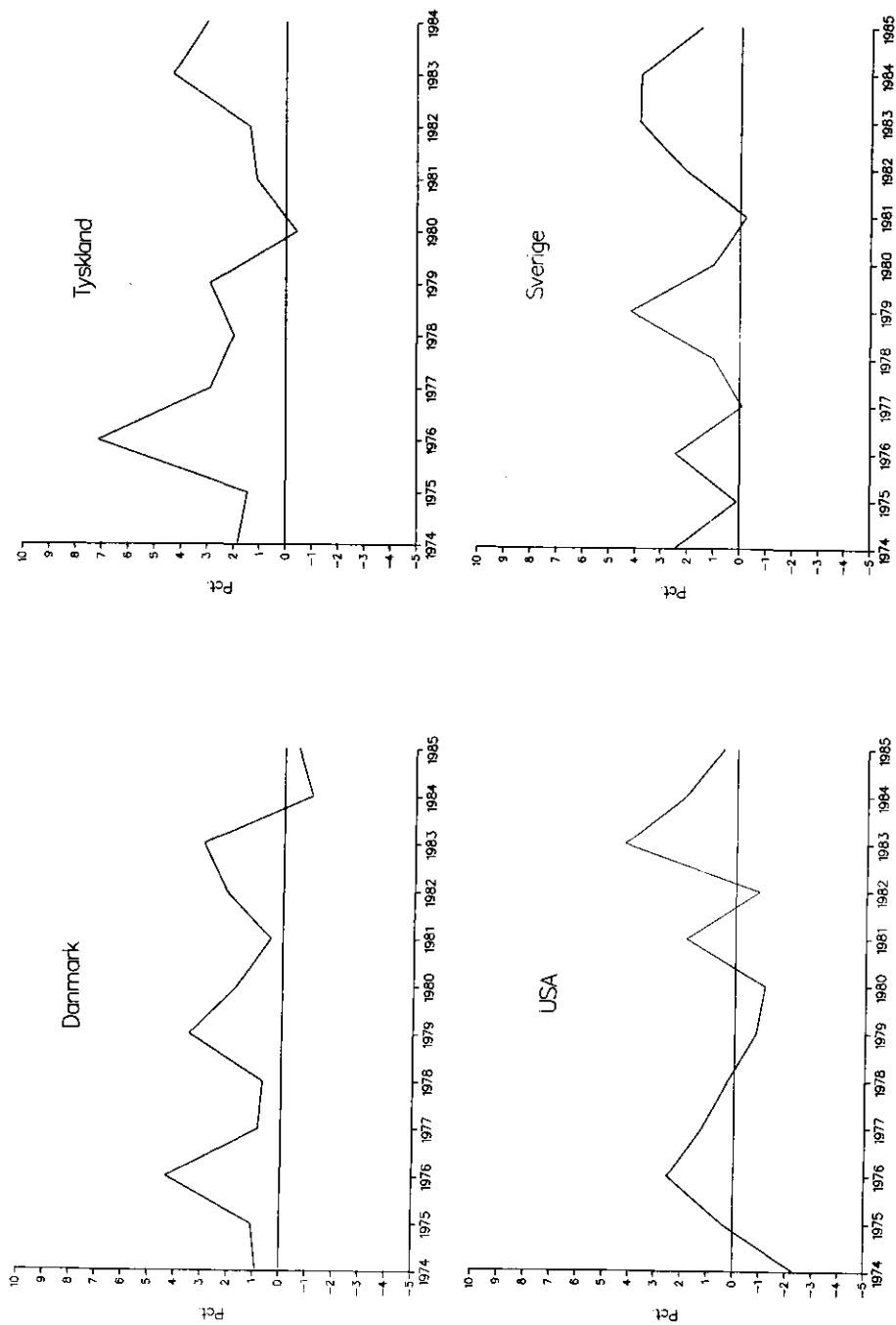
For økonomiske prognoser over udviklingen i arbejdsløsheden, der bygger på skøn over såvel arbejdsstyrke som produktions- og produktivitetsvækst, indebærer disse svingninger som nævnt et stort usikkerhedsmoment. På baggrund af udsvingenes størrelse i de sidste 15 år har en prognose over arbejdsløsheden indenfor et år selv ved given produktionsudvikling en usikkerhedsmargin på skønsmæssig +/- 25-30.000 personer⁴. Udsving af denne størrelsesorden svarer fx til en samtidig fejlvurdering af arbejdsstyrketilgangen af størrelsesordenen 1/2 pct. af arbejdsstyrken og af beskæftigelsen i private byerhverv svarende til 1 pct.point på mandeproduktiviteten.

Store revisioner for både 1986 og 1987

Udviklingen i produktion og beskæftigelse i den forløbne del af 1987 er ensbetydende med, at der nu for 1987 som helhed må forventes en samlet fremgang i antallet af beskæftigede på ca. 14.000 personer mod et forventet fald på ca. 8.000 ifølge maj-redegørelsen. Samtidig er beskæftigelsesniveauet i den seneste version af ADAM's databank

4) En direkte beregning af et konfidensinterval ville give et noget bredere interval, men det bør tages i betragtning, at udsvingene ikke er fuldstændigt tilfældige, jf. fx efterlønsordningens indførelse, den umiddelbare virkning af kortere arbejdstid o.l.

Figur II.5 Årlig stigning i BFI pr. beskæftiget i private byrkhverv i udvalgte lande



Kilde: National Accounts, OECD, og egne beregninger.

for 1986 blevet oprevideret med ca. 9.000 personer i forhold til den forrige version. Tilsammen giver disse revisioner en beskæftigelse, der ligger 31.000 eller godt 1¼ pct. højere end i maj-redegørelsen. Arbejdsløsheden i 1987 skønnes dog kun at blive ca. 25.000 lavere end tidligere skønnet, idet der samtidig er sket revisioner vedrørende tilgangen til arbejdsstyrken for såvel 1986 som 1987.

Det ændrede skøn over beskæftigelsen fremkommer som summen af en række ændringer dels som følge af niveauændringer i den seneste version af nationalregnskabet og ADAM's databank i forhold til tidligere versioner for arbejdsstyrke, produktion og beskæftigelse i 1986 dels som følge af reviderede skøn over udviklingen i 1987 i nærværende redegørelse, jf. tabel II.1 og II.2. Det fremgår heraf, at den samlede ændring i beskæftigelsen i omtrent lige stort omfang afspejler et højere aktivitetsniveau og en lavere produktivitet.

Højere aktivitetsniveau end hidtil antaget i 1986

Den højere aktivitet stammer for størstedelens vedkommende fra nationalregnskabsrevisionen, mens resten kan henføres til en ændret efterspørgselssammensætning (men uændret vækst i den samlede efterspørgsel) i forhold til maj-redegørelsen. Det sidste hænger især sammen med den uventet stærke efterspørgsel efter boliger og erhvervsbygninger, der har et stort indenlandsk beskæftigelsesindhold, mens den svagere forbrugsefterspørgsel har langt mindre betydning for beskæftigelsen.

Tabel II.1 Ændringer i bruttofaktorindkomst i 1987 i faste priser i forhold til Dansk økonomi, maj 1987

	Nationalregnskabsrevision vedr. 1986	Ændrede 1987-skøn over efter- spørgsel mv.	Samlet ændring
	mia. kr. 1980-priser		
Private byerhverv	+0,3	+0,9	+1,2
Øvrige sektorer	+1,5	+0,5	+1,0
I alt	+1,8	+0,4	+2,2

Anm.: I tabellen er anvendt den gamle nationalregnskabsdefinition vedrørende registrering af arbejdskraftanvendelsen i den offentlige sektor. Se nærmere herom i afsnit II.3 og II.4.

Kilde: Nationalregnskabet og egne beregninger.

Det nedreviderede skøn for BFI pr. beskæftiget i øvrige sektorer i nærværende redegørelse hænger bl.a. sammen med de dårlige udsigter for landbrugets indtjening, der kun har beskednen indflydelse på beskæftigelsen på kort sigt, samt med en større personalekompensation for arbejdstidsforkortelsen i den offentlige sektor end hidtil antaget.

Tabel II.2 Ændringer i beskæftigelse, arbejdsstyrke og ledighed i 1987 i forhold til Dansk Økonomi, maj 1987

	Ændrede skøn							
	Statistikrevisioner over 1987-efterspørgsel mv.			Samlet ændring i 1987-skønnet				
	vedrørende 1986 i nærværende redegørelse			1987-skønnet				
	Produkt-tivitet	I alt	Aktivitet	Produkt-tivitet	I alt	Aktivitet	Produkt-tivitet	I alt
	1.000 personer							
Beskæftigelsen								
Private byerhverv	+2	0	+2	+5	+11	+16	+7	+12
Øvrige sektorer	+10	+4	+6	+3	+10	+7	+7	+6
I alt	+12	+4	+8	+2	+21	+23	+14	+17
Arbejdsstyrken			+10			+3		+7
Ledigheden			+2			+26		+25

Anm.: Tabellens tal er afrundede, hvorfor sammenregningerne kan udvise differencer. Se desuden anm. til tabel II.1.

Kilde: Nationalregnskabet, ADAM's databank og egne beregninger.

II.3 Forudsætninger bag udgangsskønnet

Udgangsskønnet, der beskrives i afsnit II.4, bygger på en række forudsætninger om omkostningsudvikling, udlandskonjunkturer, bytteforhold, finans- og pengepolitik mv.

Lønudviklingen

Forårets overenskomstforhandlinger på det private arbejdsmarked skønnes i lyset af udviklingen i de første måneder af den nye overenskomstperiode at indebære lidt større lønstigninger end forudset i *Dansk økonomi, maj 1987*. Der må nu ventes en gennemsnitlig stigning i de direkte timelønninger på 9 pct. i 1987 og 6 pct. i 1988, jf. tabel II.3. For 1989 er der beregningsteknisk forudsat en lønstigning på 4,5 pct. svarende til den forventede gennemsnitlige lønstigning i udlandet⁵.

De samlede lønomkostninger vil herudover stige på grund af forhøjer af de indirekte lønomkostninger med næsten 2 pct. i 1987 og yderligere knap 1 pct. i 1988. I 1989 er der ikke regnet med nogen ændring i de indirekte lønomkostninger.

Konkurrenceevnen

Både de aktuelle og de forventede stigninger i de danske lønomkostninger vil hermed alt i alt være væsentlig større end de tilsvarende stigninger i udlandet. Med den ventede udvikling i valutakurserne skønnes den danske lønkonkurrenceevne at blive forringet med godt 12 pct. i perioden 1987-1988. Størsteparten af denne forringelse ligger fra 1986 til 1987 med et fald på over 9 pct., mens der fra 1987 til 1988 forventes et fald på godt 3 pct., jf. tabel II.3.

De sidste to års forringelse af konkurrenceevnen har været af omtrent samme størrelsesorden som konkurrenceevneforbedringen i perioden 1979-82, jf. figur II.6. Forbedringen i konkurrenceevnen frem til 1982 blev opnået i forbindelse med en devalueringspolitik, hvor de danske lønninger udviklede sig parallelt med udlandets. I 1985 og 1986 blev konkurrenceevnen omvendt forringet især som følge af udviklingen i dollar- og pundkursen. Denne udvikling med stigende effektiv kronekurs ventes at fortsætte i 1988. Den effektive kronekurs vil dog herefter stadig være lavere end i 1980, og hovedbidraget til forringelsen af lønkonkurrenceevnen siden da kommer derfor fra indenlandske forhold.

5) Tages udgangspunkt i overenskomståret, regnes der med en lønstigning på godt 9 pct. fra 1. marts 1987 til ultimo februar 1988. Lønstigningen gennem det følgende overenskomstår 1988/89 skønnes at blive 5,5 pct.

Tabel II.3 Lønmæssig konkurrenceevne

	1987	1988	1989
	———— pct. ————		
Stigning i lønomk. pr. time			
1. I udlandet	5,0	4,8	4,5
2. I DK	10,8	6,7	4,5
- heraf direkte	9,0	6,0	4,5
- heraf indirekte ^a	1,8	0,7	0,0
Ændret lønkonkurrenceevne ved uændret kronekurs	-5,8	-1,9	0,0
Ændring i kronekurs ^b	-3,6	-1,3	-1,5
Ændring i lønkonkurrenceevne ^c	-9,4	-3,2	-1,5

a) Samlet virkning af ændringer i udbetalingen af arbejdsgivertilskud, ændringer i satserne for arbejdsgivernes sociale bidrag samt ændringer i indirekte lønomkostninger i forbindelse med arbejdstidsforkortelserne.

b) Beregnet under forudsætning af en dollarkurs på gennemsnitligt henholdsvis 685, 615 og 580 i 1987, 1988 og 1989. Pundkursen er beregningsmæssigt fastsat til gennemsnitligt 1120 i 1987 og 1988 og 1100 i 1989. Et negativt tal indebærer en opskrivning af kronen i forhold til konkurrent- og aftagerlandene (indeks med halv vægt til henholdsvis konkurrentlande og aftagerlande).

c) Dette gennemsnit dækker over en betydelig variation imellem de forskellige lande.

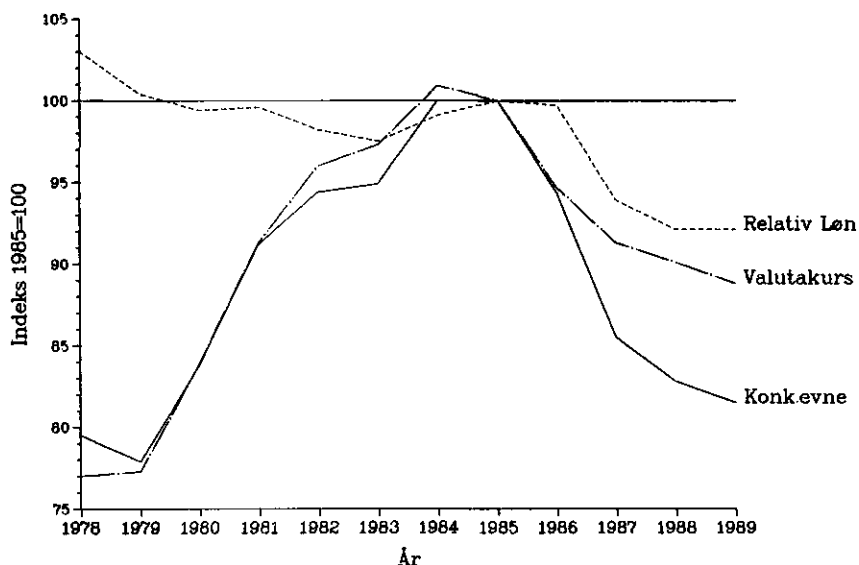
Kilde: Egne skøn.

Overenskomstperioden 1989-91

Arbejdstid og lønkompensation i forbindelse hermed for den kommende overenskomstperiode (1989-91) blev allerede fastlagt i forbindelse med indgåelse af de nuværende overenskomster. På grund af den aftalte kompensation for arbejdstidsforkortelser vil timelønnen uden yderligere lønforhøjelser ved overenskomstforhandlingerne i 1989 - stige med 1,1 pct. gennem overenskomståret 1989-90 som følge af arbejdstidsforkortelsen pr. 1. september 1989. Dette er ensbetydende med, at timelønnen fra kalenderåret 1988 til kalenderåret 1989 vil stige med 2,5 pct. med den skønnede lønudvikling igennem indeværende overenskomstperiode⁶. Med uændrede valutakurser ville en

6) Uden yderligere lønforhøjelser ved overenskomstforhandlingerne i 1989 end den allerede aftalte lønkompensation for arbejdstidsforkortelsen pr. 1. september 1990 bliver lønstigningen fra kalenderåret 1990 til kalenderåret 1991 ca. 1 pct.

Figur II.6 Konkurrenceevneudvikling siden 1978



Anm.: Figuren viser udviklingen i den faktiske konkurrenceevne, samt hvordan udviklingen ville have været under en forudsætning om fast kronekurs henholdsvis konstante relative lønninger i forhold til udlandet.

Kilde: Egne beregninger.

sådan nul-løsning (ingen lønstigning ud over 2,5 pct.) indebære en konkurrenceevneforbedring på 2 pct. i 1989 med de her forudsatte udenlandske lønstigninger. Imidlertid er det her skønnet, at den effektive kronekurs som følge af valutakursudviklingen igennem 1988 vil stige med ca. 1,5 pct. fra 1988 til 1989, jf. tabel II.3. Hvis man for 1989 stiller det krav, at der her ikke må ske yderligere forringelser af lønkonkurrenceevnen, vil spillerummet for nye danske lønstigninger derfor være så godt som udtømt. I så fald vil der under de angivne forudsætninger kun være ca. ½ pct. til overs som en samlet "ramme" for overenskomststigning og lønglidning i 1989.

Som baggrund for udgangsskønnet er der gjort den beregningsmæssige forudsætning for 1989, at overenskomststigningen og lønglidningen samlet vil blive på 2 pct., hvorved lønkonkurrenceevnen bliver forværret med 1,5 pct. som anført i tabel II.3.

Årslønninger

Årslønningerne stiger noget mindre end de angivne timelønsstigninger på grund af arbejdstidsnedsættelserne. For 1987 forventes en stig-

ning i årslønnen på ca. 5½ pct., og for 1988 og 1989 må der med den angivne udvikling i timelønnen regnes med omkring 4 pct. stigning i årslønnen. Udover arbejdstidsforkortelserne bidrager også en forventet nedgang i antallet af overarbejdstimer som følge af konjunkturtilbagefaldet til den lavere stigning i årslønnen.

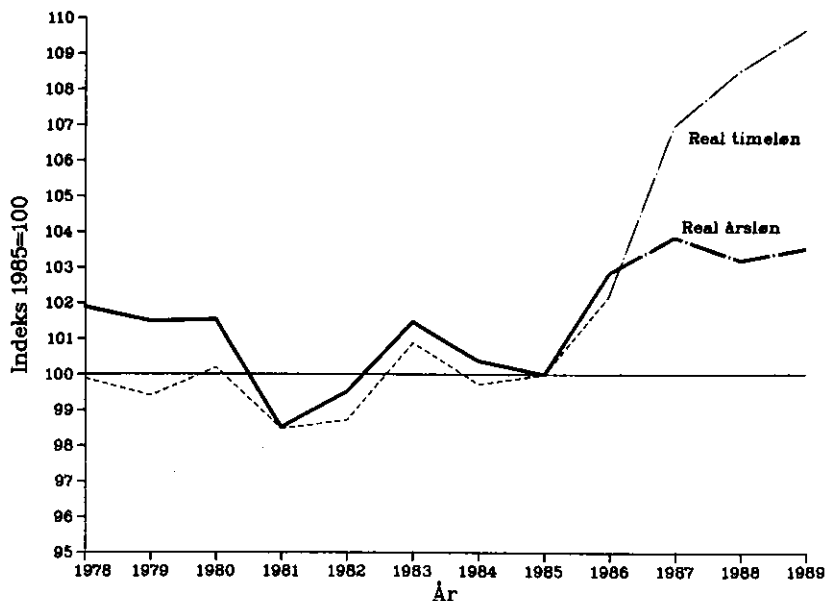
Reallønnen

På baggrund af den forventede lønudvikling og prisudviklingen, som den fremgår af udgangsskønnet i tabel II.4, forventes reallønnen pr. udført arbejdstime i den private sektor at stige med 1-1,5 pct. p.a. i 1988 og 1989, jf. figur II.7. Dette følger efter en stigning på knap 5 pct. fra 1986 til 1987. Reallønnen pr. fuldtidsbeskæftiget i den private sektor (den reale årsløn) skønnes derimod at være stort set uændret fra 1987 til 1989, mens der fra 1986 til 1987 har været en stigning på 1 pct.

Offentlige lønninger

Da de offentlige lønninger følger lønudviklingen på det private arbejdsmarked gennem en tilpasningsklausul, bliver disse lønstignin-

Figur II.7 Udviklingen i real årsløn og real timeløn i den private sektor 1978-1989



Anm.: Figuren omfatter lønudviklingen for lønmodtagere i den private sektor eksklusiv lønmodtagere i landbrug og boligbenyttelse. Lønudviklingen er deflateret med prisindekset for privatforbrug, jf. udgangsskønnet i tabel II.4.

Kilde: Egne beregninger.

ger også højere end forudset i *Dansk økonomi, maj 1987*. Årslønnen på det offentlige arbejdsmarked ventes nu gennemsnitligt at stige med knap 7 pct. i 1987, små 6½ pct. i 1988 og 4 pct. i 1989. Årslønstigningerne på det offentlige arbejdsmarked bliver i 1987 og 1988 dermed noget større end på det private arbejdsmarked, hvilket også må ses i sammenhæng med en forskellig tidsmæssig fordeling af arbejdstidsforkortelserne.

Eksporten

Som det fremgår af kapitel I, forventes der en svag international konjunktur. For Danmarks vigtigste aftagerlande kan der efter en stigning på ca. 2¼ pct. i BNP i indeværende år ikke ventes vækstrater på mere end knap 1½ pct. i de kommende år. Da udviklingen i konkurrenceevnen samtidig ventes at føre til tab af markedsandele, kan den mængdemæssige industrieksport kun ventes at stige med ca. 1 pct. i 1988 og omkring 1½ pct. i 1989. For 1987 er der med en stigning på ca. ½ pct. tale om en lidt gunstigere udvikling end forudset i *Dansk økonomi, maj 1987*.

Vurderingen af den mængdemæssige eksportudvikling bygger på en antagelse om, at omkostningsstigninger ikke slår fuldt igennem på priserne i 1988 og 1989. Priserne på industrieksporten er således skønnet at stige med 2 pct. i 1988 og knap 2½ pct. i 1989, hvilket er noget mindre end den indenlandske omkostningsudvikling skulle tilsige, således at avancerne bliver reduceret.

Landbruget

Der ventes i 1987 en svag mængdemæssig vækst på 1 pct. i landbrugseksporten og et prisfald på godt 3½ pct. Den svage mængdemæssige vækst skønnes at kunne holde sig også i de kommende år, idet der samtidigt forventes et prisfald på ca. én pct. i 1988. Herefter er der regnet med en stabilisering af priserne.

For 1987 har priserne fået et ekstra tryk, fordi udbetalingen fra EF's landbrugsfond pr. 1. november 1987 overgår fra forskudsvis til efterfølgende afregning. Det er anslået, at denne omlægning vil indebære en éngangsreduktion i eksportværdien i 1987 på 1,5 mia. kr. Derudover er regnet med et fald i landbrugseksportpriserne på 1 pct. fra 1986 til 1987. Dette fald er mindre end ventet i maj-redegørelsen, hvilket bl.a. skyldes, at en omlægning af eksporten for nogle centrale produkter, fra især det amerikanske marked til EF-markedet med prisreduktioner til følge, øjensynligt blev tilendebragt i 1986. Desuden har der i 1987 været en meget kraftig prisstigning på pelsdyrskind.

EF-budgetbidraget

Da EF bl.a. på grund af landbrugspolitikken har betydelige økonomiske problemer, må der forventes højere bidrag i de kommende år. I udgangsskønnet forudsættes en stigning i budgetbidraget fra Danmark til EF på 15 pct. eller ca. 800 mill. kr. i 1988 og igen i 1989.

Oliepriser	Prisen på olie målt i dollars ventes at være svagt vigende i forhold til det aktuelle niveau som følge af kombinationen af overskridelse af produktionskvoterne i OPEC-landene, lageropbygning i importlandene og de svage internationale vækstudsigter.
De offentlige realudgifter	Udgangsskønnet bygger endvidere på en forudsætning om, at finanslovsforslaget for 1988 gennemføres uændret, og at budgetoverslaget for 1989 ligeledes bliver realiseret. Det offentlige forbrug og de offentlige investeringer ventes således samlet efter en stigning på 1 pct. i indeværende år at stige med knap ½ pct. i 1988 og falde svagt i 1989 (tallene er i henhold til den nye nationalregnskabsdefinition for arbejdskraftanvendelsen i den offentlige sektor, jf. nedenfor).
Offentlig beskæftigelse	Der er budgetteret med en vækst i den offentlige beskæftigelse i antal personer på små 3 pct. i 1987, hvilket fortrinsvis skyldes personalekompensation i forbindelse med arbejdstidsnedsættelsen pr. 1. januar 1987. For 1988 og 1989 bliver der, ifølge budgetterne, kun tale om en lille vækst på henholdsvis knap 1 pct. og godt ½ pct. Budgetterne inkluderer personalekompensation for arbejdstidsforkortelsen i den offentlige sektor pr. 1. september 1988. Grunden til, at der alligevel kan budgetteres med så lav en vækst, er, at der for statens vedkommende budgetteres under forudsætning af en produktivitetsstigning på 2 pct. pr. år.
Timeforbruget	Fra og med 1987 overgår nationalregnskabet til i princippet at anvende timeforbruget som mål for omfanget af arbejdskraftanvendelsen i det offentlige forbrug mod tidligere i princippet antallet af offentligt ansatte. Denne omlægning betyder, at der i år med arbejdstidsforkortelser alt andet lige vil blive registreret en lavere vækst i det offentlige forbrug end efter den hidtil anvendte definition. Dette betyder igen, at der vil blive registreret en lavere vækst i BNP og BFI i faste priser. Den nye definition er anvendt i fremskrivningerne i afsnit II.4, hvor der dog suppleres med tal ifølge den gamle definition.
Offentligt varekøb	For det offentliges varekøb til forbrug forudsættes en stigning på 2 pct. i 1987, mens der i overensstemmelse med budgetterne forudsættes nul-vækst i 1988 og 1989. For de offentlige investeringer er stigningen i 1987 skønnet til 3½ pct., mens der forudsættes stigninger på 4½ pct. i 1988 og 6½ pct. i 1989.
Transfereringer	De offentlige udgifter må endvidere ventes at stige p.g.a. stigende udgifter til transfereringer bl.a. på grund af indførelsen af børnefamilieydelsen, som koster knap 3 mia. kr. i 1987 og derefter knap 6 mia. kr. pr. år. Endvidere er der i udgangsskønnet taget hensyn til, at Folketinget har besluttet at ændre uddannelsesstøtten til studerende, hvilket ventes at beløbe sig til en ekstra udgift på ½ mia. kr. i 1988

og 1,2 mia. kr. i 1989. Transfereringssatserne er forudsat at blive reguleret med i gennemsnit 3½ pct. pr. år (lidt mindre end den forventede prisstigningstakt).

Skatter

Der forudsættes mindre forhøjelser af de amtskommunale og kommunale skatter til finansiering af øgede kommunale udgifter. Den primærkommunale skat ventes at stige med 0,35 pct.point i 1988 samtidigt med, at en række kommuner har hævet grundskylden. De amtskommunale skatter ventes at stige med det lovfastede maksimum på 0,2 pct.point i 1988 og med 3 pct.point i 1989 som følge af bortfaldet af de amtskommunale bloktilskud med en tilsvarende reduktion af statsskatten. Den statslige skatteprocent er bortset herfra forudsat uændret.

Byggeriet

Boligforbruget er blevet fordyret gennem rentestigning, kartoffelkur og skattereform. Samtidig må der også som følge af konjunkturudviklingen ventes en faldende aktivitet især for parcelhusbyggeriet. Det samlede antal påbegyndelser skønnes at blive 26.500 i 1987 mod 30.000 i 1986, hvorefter antallet af påbegyndelser ventes at falde til 26.000 i 1988 og 24.500 i 1989. Dette betyder, at byggeaktiviteten skønnes at falde med 15 pct. i 1988 mod et ventet fald på godt 5 pct. i 1987. I 1989 er forudsat uændret byggeaktivitet.

II.4 Udsigterne for 1988-89 ved uændret økonomisk politik

Uændret økonomisk politik

Det skal indledningsvis understreges, at det i tabel II.4 viste udgangsskøn bygger på en forudsætning om uændret økonomisk politik. I dette skøn er der således ikke taget hensyn til forslaget om "eksportpakken", til forslaget om omlægning af arbejdsgiverbidragene, eller til forslag om øgede pensioner, arbejdsløshedsunderstøttelse mv. Virkningerne af nogle af disse forslag beskrives imidlertid i afsnit II.6.

Foruden den usikkerhed, der er forbundet med en vurdering af den fremtidige økonomiske politik, er der også usikkerhed knyttet til selve udgangsskønnet. I afsnit II.5 er denne problemstilling belyst gennem beregninger af, hvordan ændrede antagelser om eksport og investeringer påvirker udgangsskønnet. Som følge af børs krisen er der især stor usikkerhed knyttet til vurderingen af den internationale konjunkturudvikling og dermed af eksportmulighederne. Dette sammen med de sædvanlige vanskeligheder med en sikker bestemmelse af investeringsudviklingen er baggrunden for de gennemførte usikkerhedsberegninger.

Tabel II.4 Hovedposter på forsyningsbalancen

	Værdi i løbende priser			Realstigning fra			Prisstigning fra		
	1987	1988	1989	1987	1988	1989	1987	1988	1989
	— mia. kr. —								
1. Privat forbrug	371,7	383,3	400,1	-2,2	-1,3	1,0	4,2	4,5	3,4
2. Nyt boligbyggeri	32,2	28,8	30,5	-6,0	-15,0	0,0	4,4	5,2	6,0
3. Private erhvervsinvesteringer	88,0	83,2	86,4	-6,3	-9,9	-0,7	5,1	4,9	4,5
4. Off. køb af varer og tjenester	189,5	202,2	212,4	1,0	0,4	-0,2	7,8	6,3	5,3
5. Heraf off. investeringer	15,0	16,5	18,5	3,5	4,5	6,5	4,0	5,2	5,4
6. Lager- og besætningsændringer	-3,2	-1,2	0	-0,6 ^c	-0,2 ^c	-0,0 ^c	÷	÷	÷
7. Indenlandsk efterspørgsel (1+2+3+4+6)	678,2	696,3	729,5	-3,9	-2,3	0,6	5,5	5,0	4,1
8. Vareeksport (fob) inkl. FEOGA i alt	177,4	179,9	184,9	0,5	0,8	1,3	-0,8	0,5	1,5
9. Heraf industrivarer	116,0	119,5	124,1	0,5	1,0	1,5	1,5	2,0	2,3
10. landbrugsvarer og konserves ^a	54,2	54,2	54,7	1,0	1,0	1,0	-3,7	-1,0	0,0
11. Tjenesteeksport	41,2	40,9	42,5	1,2	0,0	1,7	-0,8	-0,6	2,2
12. Samlet efterspørgsel (7+8+11)	896,8	917,1	956,9	-2,7	-1,5	0,8	3,8	3,8	3,5
13. Vareimport (cif) i alt	164,2	159,2	167,1	-8,9	-3,0	2,6	-2,2	0,0	2,4
14. Heraf energiimport	11,8	9,3	8,6	-11,3	-4,0	-1,2	-19,7	-18,0	-6,0
15. Tjensteimport	31,1	31,7	33,0	6,0	1,8	2,4	-0,2	-0,2	1,6
16. Bruttonationalprodukt ^b (12-13-15)	701,4	726,2	756,8	-1,2	-1,2	0,2	5,3	4,8	4,0
17. Nettoafgifter ^b	121,6	122,0	125,7						
18. Bruttofaktorindkomst (16-17)	579,8	604,2	631,2						

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.

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

Ved sammenvejningen af de procentvise stigninger for enkeltposter er benyttet foregående års vægte. Eksport og import er opgjort på specialhandelsbasis. Eksportgruppen "industrivarer" omfatter de varer, som i udenrigshandelen opgøres under SITC-kapitlerne 2 og 4-9, ekskl. skibe og fly, medens "landbrugsvarer og konserves" omfatter varer opgjort under SITC-kapitlerne 0 og 1.

Fra og med 1987 overgår nationalregnskabet til i princippet at anvende timeforbruget som mål for omfanget af arbejdskraftanvendelsen i det offentlige forbrug mod tidligere i princippet antallet af offentligt ansatte. I tabellen er den nye definition anvendt.

Kilde: Egne beregninger.

Ny nationalregnskabsdefinition

Fra og med 1987 vil anvendelsen af arbejdskraft i det offentlige forbrug blive opgjort i antal timer - mod nu i antal beskæftigede. I perioder med arbejdstidsforkortelser i den offentlige sektor vil den opgjorte stigning i den reale indsats af arbejdskraft blive lavere, jf. tabel II.5. Ifølge den gamle definition ventes der således en stigning i indsatsen af arbejdskraft i det offentlige forbrug på 2,9 pct. fra 1986 til 1987, mens stigningen ifølge den nye definition er på 0,4 pct. Definitionsændringens betydning for eksempelvis den reale udvikling i den indenlandske efterspørgsel og BNP, er også belyst i tabel II.5. Omlægningen får derimod ingen betydning for nationalregnskabet i løbende priser, idet prisstigningstakten samtidig bliver højere.

Udgangsskønnet

Nedgangen i forbruget fra 1986 til 1987 forventes at fortsætte ind i 1988. Dette kombineret med en fortsat svag eksportudvikling og lavere indtjening vil efter al sandsynlighed få investeringerne til at falde betydeligt. I 1989 ventes der igen en positiv, men svag vækst i efterspørgslen efter den nedadgående tilpasning af forbrug og investeringer i de foregående år. Som det fremgår af figur II.8 indebærer den aktuelle konjunkturudvikling en direkte nedgang i BNP i 1987-88 af samme størrelse som ved de to konjunkturedgange i 1974-75 og 1980-81.

I modsætning til fx 1980-81 forventes der i den nuværende konjunkturedgang en meget svag eksportudvikling flere år i træk, jf. også figur II.8. Dette hænger i nogen grad sammen med den svage internationale økonomiske udvikling, men især med den rekordstore ned-

Tabel II.5 Betydningen af det ændrede mål for arbejdskraftindsatsen i den offentlige sektor for arbejdskraftforbrug, den reale indenlandske efterspørgsel og real BNP. Procentvis stigning i forhold til foregående år

	Offentligt ansatte	Indenlandsk efterspørgsel	BNP
	pct.		
G1. definition:			
1987	+2,9	÷ 3,4	÷ 0,7
1988	+0,9	÷ 2,1	÷ 1,0
1989	+0,6	+0,9	+0,6
Ny definition:			
1987	+0,4	÷ 3,9	÷ 1,2
1988	0,0	÷ 2,3	÷ 1,2
1989	÷ 1,1	+0,6	+0,2

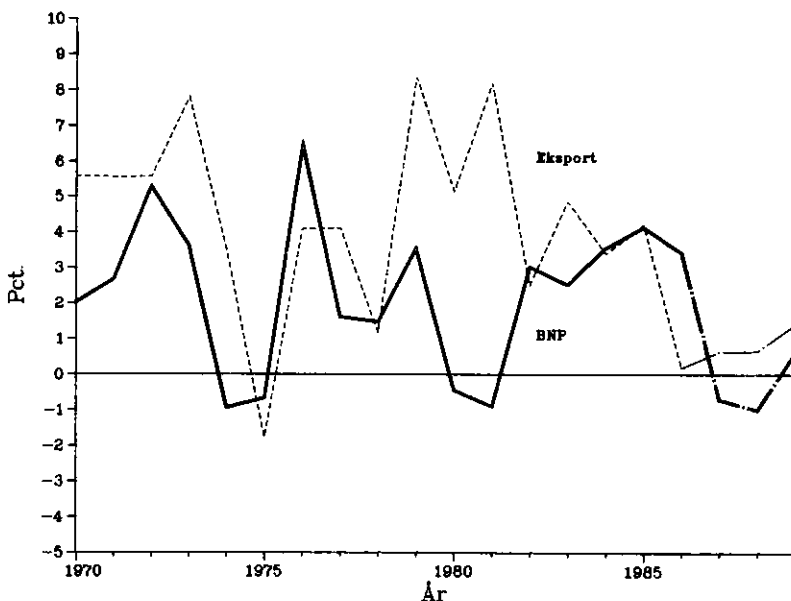
Kilde: Nationalregnskabet og egne beregninger.

gang, der specielt i årene 1986-1987 er sket i konkurrenceevnen med tab af markedsandele til følge. Ved konjunkturedgangen i 1981-82 var det især den indenlandske efterspørgsel, som svigtede, mens eksportvæksten vurderet især på baggrund af den svage internationale vækst var meget høj.

Med de skitserede udsigter for forbrug, eksport og investeringer vil der uundgåeligt komme en betydelig stigning i arbejdsløsheden igennem 1988. Efter et forventet årsgennemsnit for ledigheden på 225.000 i 1987 skønnes ledigheden at stige til omkring 280.000 personer i 1988 og med de anvendte forudsætninger til ca. 310.000 personer i 1989.

Faldet i efterspørgsel og produktion vil i 1987 få importen til at falde kraftigt, hvorved underskuddet på betalingsbalancens løbende poster ventes at blive 18 mia. kr. og dermed omtrent halveret i forhold til 1986⁷. I 1988 ventes underskuddet yderligere reduceret til ca. 13

Figur II.8 Ændringen i BNP og eksporten (1980-priser) 1970-1989. Procentvis ændring i forhold til foregående år



Anm.: I figuren er vist BNP-væksten efter den gamle nationalregnskabsdefinition, jf. tabel II.5.

Kilde: Nationalregnskabet og egne beregninger.

7) Det må dog understreges, at der som følge af "statistikstrejken" i foråret og sommeren stadig er en vis forsinkelse i statistikproduktionen bl.a. vedrørende udenrigshandelen.

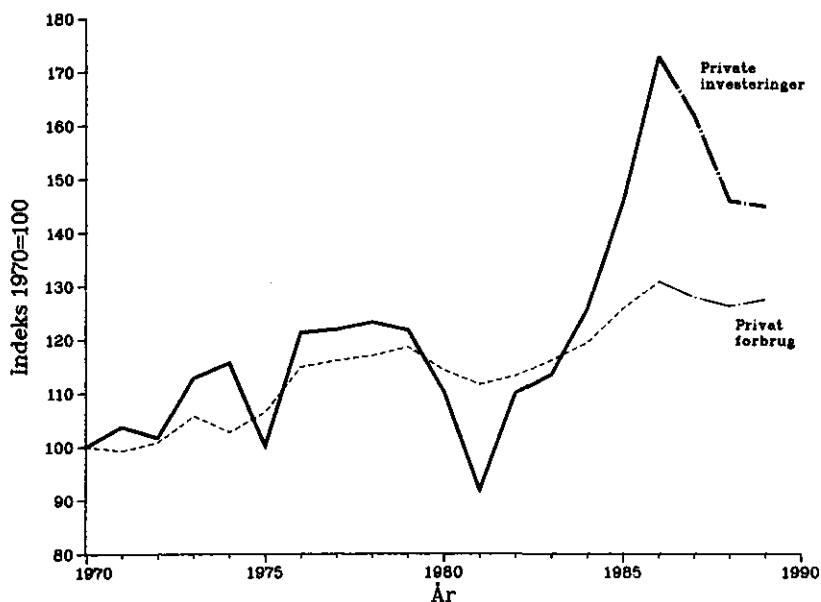
mia. kr., hvorefter der med de anvendte forudsætninger, der naturligvis er usikre, påny ventes en stigning til 17-18 mia. kr. i 1989.

Forbruget

De senere års kraftige forbrugsvækst blev i 1987 vendt til et direkte fald. Denne udvikling ventes fortsat i 1988. Det er specielt købet af varige forbrugsgoder, der vil blive reduceret. Bilkøbet ventes således yderligere reduceret med 10 pct. fra 1987 til 1988 oven på det kraftige fald i indeværende år.

Efterhånden som stigningen i arbejdsløsheden viser sig i 1988, må der ventes et forstærket fald i købet af ikke-varige forbrugsgoder. På grund af det store fald i anskaffelsen af varige forbrugsgoder i 1987, må faldet i det samlede forbrug dog skønnes at blive mindre i 1988 end i 1987. Denne reduktion af forbruget, som er forholdsvis moderat sammenlignet med de forudgående års stigninger, afspejler også en nedgang i den andel af indkomsten, der anvendes til forbrug. I 1988 ventes forbrugskvoten at være faldet til 1985-niveauet, hvilket dog fortsat vil være højt i forhold til 1970'erne og begyndelsen af 80'erne.

Figur II.9 Private faste erhvervsinvesteringer og privat forbrug, 1980-priser, 1970-1989



Kilde: Nationalregnskabet og egne beregninger.

Investerings- udviklingen

Faldet i produktionen i 1987 og 1988 samt de senere års meget store investeringer, jf. figur II.9, vil betyde, at mange virksomheder i 1988 vil have rigelig produktionskapacitet. På den baggrund ventes de private faste erhvervsinvesteringer at falde med 10 pct. fra 1987 til 1988 efter et anslået fald på 6 pct. fra 1986 til 1987. Det større investeringsfald i 1988, der omfatter en nedgang i maskininvesteringerne på ca. 12 pct. og et fald i bygningsinvesteringerne på ca. 7 pct., må ses i sammenhæng med, at der ventes en større produktionsnedgang i den private sektor fra 1987 til 1988 end fra 1986 til 1987.

Som det fremgår af figur II.9, betyder faldet i de samlede faste erhvervsinvesteringer i 1987 og 1988, at investeringerne i 1989 er tilbage på et mere "normalt" niveau i forhold til det meget høje investeringsniveau i perioden 1983 til 1986. Det skal her understreges, at det er forbundet med betydelig usikkerhed at vurdere investeringsfaldets konkrete størrelse.

Betalingsbalan- ceunderskuddet

Efter halveringen af underskuddet på betalingsbalancen fra 1986 til 1987 ventes underskuddet som ovenfor nævnt yderligere reduceret fra 1987 til 1988, jf. tabel II.6. Dette skyldes bl.a., at importtilbøjeligheden og dermed importen reagerer relativt kraftigt på en konjunktturnedgang. Hertil kommer i den aktuelle situation, at den ændrede sammensætning af den indenlandske efterspørgsel fra privat (især investeringer) til offentlig efterspørgsel, som indtræder ved fald i aktiviteten, reducerer importen. Udgifter til renter og øvrige poster stiger i alle år.

Tabel II.6 *Betalingsbalanceregnskabet 1987-1989*

	1987	1988	1989
	mia. kr.		
Saldo på varebalancen ^a	+ 13,2	+ 20,7	+ 17,8
Saldo på tjenestebalancen	+ 10,0	+ 9,3	+ 9,6
Renter	÷ 28,3	÷ 28,5	÷ 29,3
Øvrige poster ^b	÷ 13,2	÷ 14,4	÷ 15,7
Løbende poster i alt	÷ 18,3	÷ 13,0	÷ 17,6

a) Inkl. eksportstøtte fra FEOGA.

b) Inklusive en række andre transfereringer over landets grænser, herunder en korrektion vedr. samhandelen med Færøerne og Grønland, idet handels- og tjenestebalancen opgøres for Syddanmark alene, hvorimod betalingsbalancen (den officielle saldo) er opgjort for hele riget.

Kilde: Egne beregninger.

Importens store betydning for betalingsbalanceforbedringen fra specielt 1986 til 1987 fremgår af tabel II.7, hvor udviklingen i saldoen på vare- og tjenestebalancen fra 1987 til 1989 er dekomponeret i henholdsvis prisændringer og mængdeændringer (de umiddelbare effekter). Hovedbidraget til forbedringen af betalingsbalancen fra 1986 til 1987 kommer fra den mængdemæssige nedgang i importen, som bidrager med en forbedring på 15 mia. kr. Hertil kommer en bytteforholdsgevinst på 3 mia. kr. I 1988 skønnes faldet i importen igen at yde hovedbidraget til den fortsatte forbedring af vare- og tjenestebalancen, hvorimod bytteforholdsgevinsten er minimal. I 1989 antages importen derimod at udløse en forringelse af vare- og tjenestebalancen.

Tabel II.7 Dekomponering af udviklingen på vare- og tjenestebalancen 1987-89

Ændring i	Pris	Mængde	I alt
	— mia. kr. —		
1987:			
Eksport ^a	÷ 1,8	+ 1,4	÷ 0,4
Import ^b	+ 3,4	+ 15,1	+ 18,5
Vare- og tjenestebalancen	+ 1,6	+ 16,5	+ 18,0
1988:			
Eksport ^a	+ 0,7	+ 1,5	+ 2,2
Import ^b	÷ 0,0	+ 4,5	+ 4,5
Vare- og tjenestebalancen	+ 0,7	+ 6,0	+ 6,7
1989:			
Eksport ^a	+ 3,6	+ 3,1	+ 6,7
Import ^b	÷ 4,3	÷ 4,8	÷ 9,1
Vare- og tjenestebalancen	÷ 0,7	÷ 1,7	÷ 2,4

a) Inkl. eksportstøtte fra FEOGA.

b) Nettoimport af energi og af skibe og fly.

Anm.: Positive tal udtrykker bidrag til forbedring af betalingsbalancens løbende poster, mens negative tal udtrykker forværringer.

Kilde: Egne beregninger.

Beskæftigelsen

Den skitserede udvikling kan med betydelig usikkerhed, bl.a. som følge af vanskeligheder ved at skønne over udviklingen i arbejdsproduktiviteten, jf. afsnit II.2, anslås at udløse et fald i beskæftigelsen i den private sektor på godt 40.000 personer fra 1987 til 1988 mod et

Tabel II.8 Arbejdsstyrke, beskæftigelse og ledighed.

	1986	1987	1988	1989
	1000 personer			
Befolkning, 15-74 årige ^a	3860	3874	3884	3894
Erhvervsfrekvens	72,7	73,3	73,6	73,8
Arbejdsstyrke ^b	2805	2838	2857	2875
	1000 fuldtidspers. ^c			
Arbejdsstyrke ^b	2550	2571	2588	2605
Beskæftigelse	2334	2349	2312	2299
- lønmodtagere i byerhverv	1328	1322	1287	1276
- offentligt ansatte	628	652	658	662
- selvstændige mfl. ^d	377	374	367	360
Ledighed	213	216	270	300
	1000 personer			
Registreret ledighed	220	225	280	310
	pct.			
Produktivitetsstigning i byerhverv ^e	-0,1	2,1	2,0	2,0
Ledighedsprocent				
- personer ^f	7,8	7,9	9,8	10,8
- fuldtidspersoners ^g	8,4	8,4	10,4	11,5
Betalingsbalanceunderskud i pct. af BFI	6,2	3,2	2,1	2,8

- a) *Statistiske Efterretninger, Befolkning og valg*, 1986:16, Danmarks Statistik, samt egne korrektioner ud fra *Nyt fra Danmarks Statistik*, nr. 52, 1987: Befolkningen pr. 1. januar 1987.
- b) Personer med uddannelsesyddelse indgår i arbejdsstyrken, men ikke i ledigheden.
- c) Ved beregning af arbejdsstyrke og beskæftigelse omregnet til fuldtid medregnes deltidsbeskæftigede med vægten 1/2. Tilsvarende indgår deltidsforsikrede ledige med vægten 1/2 i opgørelsen af antal ledige på fuldtidsbasis. Der er ikke gjort forsøg på at omregne antallet af selvstændige mv. til fuldtid.
- d) Beskæftigelse i energisektoren, landbruget, selvstændige og medhjælpende hustruer i byerhverv. Delvis residualpost.
- e) Stigning i bruttofaktoriindkomst i byerhverv pr. faktisk præsteret arbejdstime af lønmodtagere.
- f) Antal ledige personer (registreret ledighed) i procent af arbejdsstyrken i personer.
- g) Fuldtidsledige i procent af fuldtidsarbejdsstyrke.

Kilde: Egne beregninger samt de i note a) nævnte kilder.

fald på 9.000 personer fra 1986 til 1987, jf. tabel II.8. Med forudsætningerne bag udgangsskønnet reduceres beskæftigelsen i den private sektor yderligere i 1989 med knap 20.000 personer. Beskæftigelsesfaldet i den private sektor blev i 1987 mere end opvejet af en beskæftigelsesstigning i den offentlige sektor (arbejdstidsforkortelsen), hvorfor den samlede beskæftigelse i 1987 stiger med 15.000 personer. Beskæftigelsen i den offentlige sektor vil i følge budgetterne stige med 5-6.000 personer pr. år i 1988-89. Den samlede beskæftigelse vil falde med henholdsvis knap 40.000 personer i 1988 og knap 15.000 i 1989.

Indkomstfordelingen

Som det fremgår af figur II.10 indebærer udgangsskønnet en betydelig stigning i lønkvoten fra 1986 til 1987, hvorefter den forventes at falde i de to efterfølgende år. Stigningen i år skal ses på baggrund af de store lønstigninger samtidig med, at der endnu ikke er sket nogen nævneværdig tilpasning af beskæftigelsen til den faldende økonomiske aktivitet. Dette betyder, at virksomhedernes indtjening er blevet klemmt. I 1988 og 1989 ventes derimod en markant tilpasning af beskæftigelsen med deraf følgende højere arbejdsløshed. Dette betyder, at presset på profitterne mindskes, og lønkvoten falder.

Figur II.10 Lønkvoten i den private sektor, 1978-1989



Anm.: Lønkvoten er beregnet som den samlede lønsum i den private sektor i pct. af BFI i den private sektor.

Kilde: Egne beregninger.

II.5 Følsomhedsberegninger

Skøn over den fremtidige økonomiske udvikling vil altid være forbundet med betydelig usikkerhed. I det følgende er derfor foretaget følsomhedsberegninger til belysning af virkningen af ændringer i udgangsskønnet forudsætninger vedrørende eksport- og investeringsudvikling⁸.

Figur II.11 viser effekten på ledighed og betalingsbalance af en forøgelse af vækstraten for den samlede eksport i faste priser med 1 pct.point i 1988 i forhold til udgangsskønnet. Tilsvarende viser figuren effekterne af et 3 pct.point mindre fald i 1988 i de private faste erhvervsinvesteringer end i udgangsskønnet⁹. Det er derfor så at sige alene effekter af "1988-usikkerheder", der illustreres i figur II.11. Det ændrede niveau som følge af ændringerne i 1988-vækstraterne for den samlede eksport respektiv de private faste erhvervsinvesteringer er fastholdt i 1989, dvs. væksten heri i 1989 er uændret i forhold til udgangsskønnet. Derimod kan andre økonomiske størrelser i 1989 være ændret som et afledt resultat af de ændrede forudsætninger for 1988.

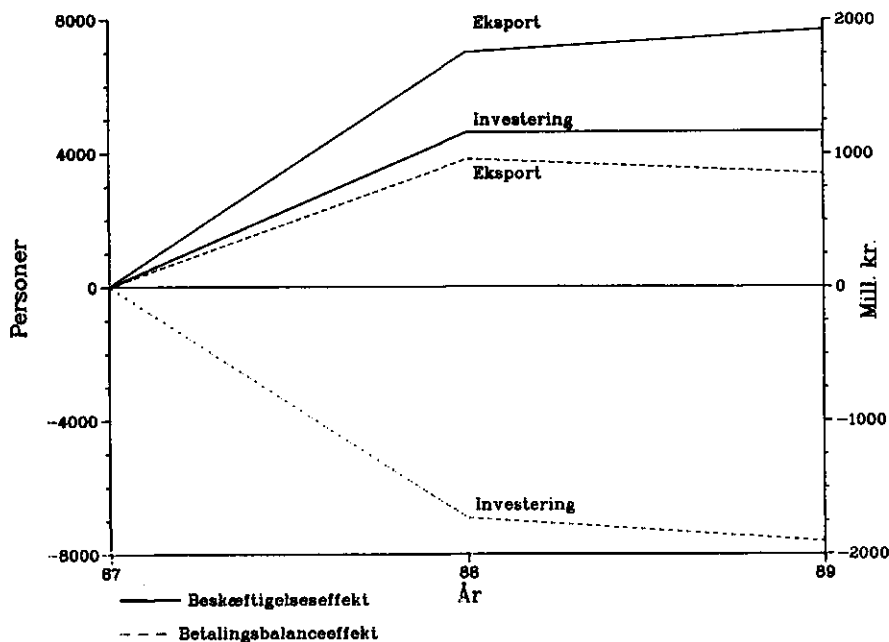
Figur II.11 viser, at 1 pct.point. højere eksportvækst i 1988 end forudsat, vil betyde 7.000 flere i beskæftigelse i 1988 og knap 8.000 flere beskæftigede i 1989. Betalingsbalancen bliver forbedret med knap 1 mia. kr. i 1988, men den øgede økonomiske aktivitet og dermed forbundne større import, som den større eksport trækker med sig, betyder, at betalingsbalancen kun forbedres med godt 800 mill. kr. i 1989. Den højere eksportvækst betyder umiddelbart omkring 2¼ mia. kr. større eksport i løbende priser i de to år i forhold til udgangsskønnet.

3 pct.point større vækst for de private faste erhvervsinvesteringer i 1988 betyder godt 4.500 flere i beskæftigelse i både 1988 og 1989. Betalingsbalancen bliver på kort sigt forringet med op mod 2 mia. kr. I løbende priser er der tale om en forøgelse af investeringerne på omkring 2,6 mia. kr. Selvom den umiddelbare effekt på økonomien er størst ved investeringseksperimentet, bliver effekten på den samlede beskæftigelse alligevel mindre, idet der er et større importindhold i investeringsgoder end i eksporten under ét.

8) I *Dansk økonomi*, november 1984, er der redegjort nærmere for de økonomiske virkninger af ændringer i dollarkursen. Den betydelige usikkerhed, der knytter sig til produktivitetsudviklingen, er nærmere belyst i afsnit II.1.

9) 3 pct.point er valgt, idet det giver nogenlunde samme umiddelbare mængdemæssige påvirkning af økonomien som en ændring i eksportvæksten på 1 pct.point (1,7 henholdsvis 1,5 mia. kr. i 1980-priser).

Figur II.11 Effekten på ledighed og betalingsbalance af 1 pct.point højere vækst i den samlede eksport og 3 pct.point højere vækst i de private faste erhvervsinvesteringer i 1988



Anm.: Eksporten omfatter den samlede vare- og tjenesteksport og investeringerne er de samlede faste private erhvervsinvesteringer.

Kilde: Egne beregninger

Konklusion vedrørende tendensen i ledighedstallene

Selvom udviklingen i de to omtalte efterspørgselskomponenter måtte blive bedre end antaget i grundkørslen, fremgår det af de her omtalte beregninger, at arbejdsløsheden under alle omstændigheder med stor sandsynlighed vil stige kraftigt i 1988. Den gælder også selvom man tager hensyn til den usikkerhed vedrørende arbejdsudbud og produktivitet, som er omtalt i afsnit II.2. De nævnte usikkerheder vedrørende efterspørgselskomponenter, arbejdsudbud og produktivitet kan selvfølgelig også medføre, at arbejdsløsheden stiger mere end antaget i grundkørslen.

II.6 Beregninger vedr. ændringer i den økonomiske politik

Konkurrenceevnen

Den meget kraftige forværring af konkurrenceevnen i perioden 1986 til 1988 betyder, at dansk økonomi bliver fastholdt i de traditionelle balanceproblemer: betalingsbalanceunderskud og ledighed. I det følgende foretages der derfor en vurdering af virkningen på centrale økonomiske størrelser af en forbedret konkurrenceevne. Herigennem fås dels et indtryk af, hvor stærkt konkurrenceevneforbedringer slår igennem på konjunkturforløbet, og dels hvor store ændringer, der er påkrævet for at nå givne økonomiske mål. Det skal understreges, at beregninger over virkningen af ændringer i lønstigningstakten er forbundet med stor usikkerhed. Specielt er den tidsmæssige fordeling af virkningerne usikker.

Lavere lønstigningstakt

En konkurrenceevneforbedring er i det følgende repræsenteret ved en sænkning af lønstigningstakten i den private sektor med 1 pct.point pr. år i to år¹⁰. Det indebærer at lønniveauet efter 2 års forløb er 2 pct. lavere, end det ellers ville have været. De samlede lønomkostninger er dog kun 1,8 pct. lavere, da de indirekte lønomkostninger forudsættes uændrede. Virksomhedernes langsigtede forventninger til inflation og renteutvikling antages ikke at blive påvirket af den midlertidigt lavere lønstigningstakt. Det forudsættes også på kort sigt, at inflation og rente mindskes i samme takt, således at realrenten er som i udgangsskønnet.

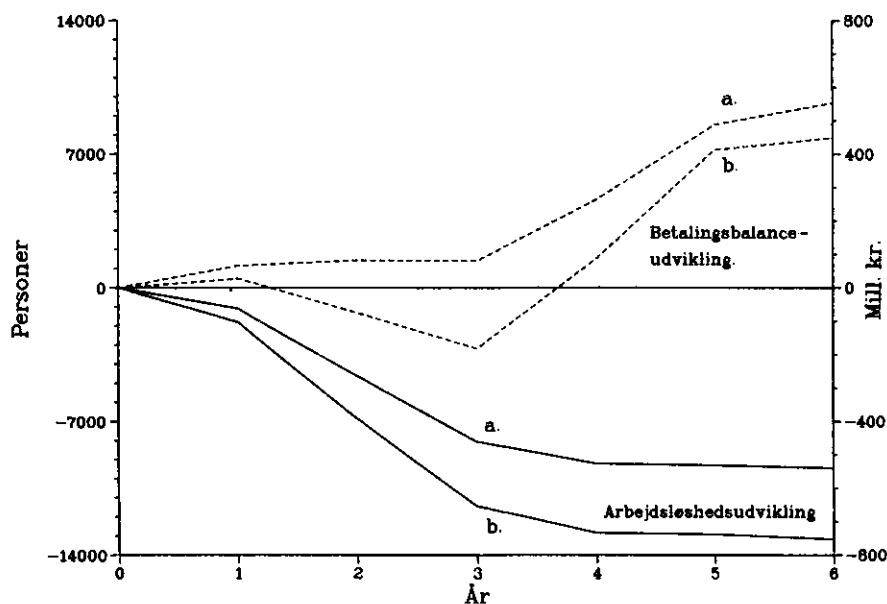
En ændring i lønstigningstakten betyder isoleret set, at det bliver fordelagtigt for virksomhederne at erstatte maskiner og råvarer med flere medarbejdere. Et fald i prisen på investeringsgoder i forbindelse med faldet i den generelle inflation vil dog i nogen grad modvirke denne tendens. Det er endvidere antaget, at produktivitetsudviklingen ikke ændres.

Den lavere lønstigningstakt forbedrer konkurrenceevnen og giver dermed en større eksport og lavere importkvoter med heraf følgende højere indenlandsk produktion, beskæftigelse og realindkomst samt et højere investeringsniveau.

Endelig påvirkes det private forbrug både som følge af den samlede realindkomstfremgang og som følge af omfordelingen mellem løn- og restindkomstmodtagere.

10) Lønstigningstakten i den offentlige sektor er fastholdt uændret i beregningerne.

Figur II.12 Udviklingen i betalingsbalance og arbejdsløshed ved en sænkning af lønstigningstakten med 1 pct.point i år 1 og 2



Kilde: Egne beregninger

Den umiddelbare virkning af en reduceret lønstigningstakt er et fald i lønmodtagernes realindkomst, mens de reale restindkomster stiger tilsvarende. Selvom der antages at være samme forbrugstilbøjelighed for lønmodtagere og restindkomstmodtagere på langt sigt, indebærer beregningerne et forbrugsfald på kort sigt, idet lønmodtagernes forbrugstilpasning til den ændrede indkomst antages at ske hurtigere end restindkomstmodtagernes forbrugstilpasning.

Virksomhedernes prisadfærd har imidlertid væsentlig indflydelse på, hvor stor den samlede realindkomstfremgang samt omfordelingen bliver. Beregningerne er derfor gennemført under to forskellige antagelser herom, der må anses for at repræsentere hver sit yderpunkt. I det ene tilfælde - formentlig det mest plausible på markeder med ringe konkurrence samt på helt kort sigt - antages uændret nominal restindkomst pr. produceret enhed, dvs. priserne sænkes svarende til faldet i lønomkostninger pr. produceret enhed (tilfælde a), således at den reale restindkomst pr. produceret enhed (de reale stykavancer) stiger mærkbart. I det andet tilfælde forudsættes uændret real restindkomst pr. produceret enhed (tilfælde b), hvilket er ensbetydende med et noget større fald i forbrugerpriserne og en mindre omfordeling fra løn- til restindkomst. Da faldet i importkvoterne samtidig bliver større på

grund af det større prisfald for indenlandsk producerede varer, bliver produktions- og beskæftigelsesfremgangen alt i alt noget større under antagelse af denne prisadfærd, jf. figur II.12.

Ledigheden bliver ifølge beregningerne 10-15.000 personer lavere efter 3-4 års forløb. På kort sigt er betalingsbalanceeffekten helt ubetydelig, mens den beregnede forbedring på længere sigt er af størrelsesordenen ½ mia. kr. på årsbasis. De kortsigtede betalingsbalanceændringer afspejler især importændringer, idet den fulde eksportvirkning først opnås efter 2-3 års forløb. Det er således den nedgang i privatforbruget, der fremkommer på kort sigt ved den kraftige omfordeling fra løn- til restindkomst i tilfældet med fastholdte nominelle stykavancer, der er årsag til, at betalingsbalancevirkningen er positiv i alle år i dette tilfælde.

Tabel II.9 Effekter på længere sigt af en sænkning af lønstigningstakten med 1 pct.point i år 1 og 2. Procentvis ændring i forhold til grundkørslen

	Uændret nominel restind- komst pr. produce- ret enhed	Uændret real restind- komst pr. produce- ret enhed
	pct.	
Real BNP	+0,4	+0,6
Realløn pr. beskæftiget i den private sektor	÷ 1,4	÷ 0,8
Beskæftigelsen i den private sektor	+0,8	+ 1,1
Real lønsum i den private sektor	÷ 0,7	+0,2
Real restindkomstsum i den private sektor	+ 1,4	+0,6

Anm.: Tabellen viser de procentvise ændringer i gennemsnit for år 3-6 i forhold til grundkørslen.

Kilde: Egne beregninger.

Som det fremgår af tabel II.9, bliver virkningerne af en lavere nominal lønstigningstakt i begge tilfælde en nedgang i de beskæftigede

Omlægning af arbejdsgiverbidragene

lønmottageres realløn, men klart stærkest ved den prisadfærd, der bygger på uændret nominal restindkomst pr. produceret enhed (tilfælde a). Den resulterende forskydning mellem løn- og restindkomst er som forventeligt ligeledes kraftigst i dette tilfælde.

Konkret er der fremlagt et forslag til forbedring af konkurrenceevnen, som består af en omlægning af finansieringen af arbejdsgiverbidragene til forskellige sociale ordninger. Efter forslaget skal de nuværende arbejdsgiverbidrag reduceres svarende til ca. 5 pct. af lønsummen. Finansieringen heraf tilvejebringes ved at indføre en afgift på 2½ pct. at et udvidet momsgrundlag, hvilket provenumæssigt svarer til ca. 3 pct. af virksomhedernes nuværende momsgrundlag. I det følgende skal der gives en vurdering af de samlede (direkte og indirekte) økonomiske effekter af en sådan omlægning¹¹.

Omlægningen indebærer, at såvel de relative faktorpriser som de relative varepriser ændres. Arbejdskraft bliver billigere for virksomhederne, hvilket giver et incitament til at erstatte andre produktionsfaktorer (maskiner, råvarer etc.) med arbejdskraft. Et fald i prisen på indenlandsk producerede investeringsgoder som følge af omlægningen kan dog modificere denne effekt. Priserne på de varer, der eksporteres, vil ved fuldt omkostningsgennemslag umiddelbart falde med et par pct. Eksportvarer berøres ikke af afgiften på momsgrundlaget. Importvarer til forbrug må tilsvarende forudses at stige med op imod 2½ pct. svarende til momsafgiften af den samlede importværdi, idet bortfaldet af arbejdsgiverafgiften er uden nævneværdig betydning for disse varer.

Endelig må der formentlig forudses et mindre prisfald på indenlandsk producerede varer til hjemmemarkedet, idet omkostningsreduktionen som følge af de reducerede arbejdsgiverbidrag i gennemsnit er noget større end stigningen som følge af momsafgiften¹². Der er dog grund til at nævne, at der samtidig må forventes en del relative prisforskydninger imellem de forskellige hjemmemarkedserhverv og sandsynligvis direkte prisstigninger for nogle varer, idet forholdet mellem lønsum og momsgrundlag varierer en hel del fra erhverv til erhverv. Virkningen på gennemsnitsprisen er derfor vanskelig at bedømme, bl.a. fordi prisadfærden og det tidsmæssige gennemslag ikke

11) En lignende omlægning er tidligere analyseret i *Dansk økonomi*, november 1984.

12) Beregningerne er gennemført under antagelse af, at virksomhedernes prisadfærd indebærer uændret nominal restindkomst pr. produceret enhed. Da forbrugerpriserne i beregningerne er næsten upåvirkede, ville det kun give ubetydelige ændringer i resultaterne, hvis der i stedet blev forudsat uændret real restindkomst pr. produceret enhed.

nødvendigt vil være ens i alle erhverv. Alt i alt vil omlægningen forbedre både eksportvirksomhedernes og de importkonkurrerende virksomheders konkurrenceevne, samtidig med at arbejdskraft bliver relativt billigere sammenlignet med andre produktionsfaktorer.

De efterfølgende talmæssige beregninger er gennemført ved en reduktion af arbejdsgiverbidragene svarende til 5 pct. af årslønnen for de beskæftigede i den private sektor. Det nuværende momsgrundlag er lagt til grund for beregningen af momsafgiften, idet momssatsen er forhøjet med 3 pct. point. Det må understreges, at disse forudsætninger har beregningsmæssig karakter. De nøjagtige virkninger vil afhænge af omlægningens konkrete udformning. Under ovennævnte forudsætninger skønnes forslaget at koste ca. 3 mia. kr. i umiddelbart provenutab for staten. Nedsættelsen af arbejdsgiverafgifterne er vurderet til at koste ca. 12,5 mia. kr. i direkte provenutab, mens momsafgiften skønnes at give en umiddelbar indtægt på 9,5 mia. kr.

Tabel II.10 angiver de samlede virkninger af omlægningen på nogle hovedstørrelser i økonomien. Det skal understreges, at beregningsresultatet bygger på forudsætningerne ovenfor, som kan afvige fra de lovforslag, der ventes fremsat¹³. Beregninger af den her foreliggende type er forbundet med betydelig usikkerhed. Dette gælder ikke mindst den tidsmæssige fordeling af effekterne. Beregningerne giver imidlertid en indikation af størrelsesordenen af effekterne på økonomien.

Reduktionen af arbejdsgiverbidragene betyder et éngangsfald i lønomkostningsniveauet på 5 pct. Denne forbedring af konkurrenceevnen er beregningsmæssigt fastholdt. Herved er forudsat, at der ikke opstår "afsmittende" virkning på lønudviklingen iverdigt. Under denne forudsætning vil afskaffelsen af arbejdsgiverbidragene have en klart gunstig virkning på beskæftigelsen i størrelsesordenen godt 25.000 personer på længere sigt. Der sker en betydelig stigning i aktiviteten, hvilket i tabellen er illustreret ved en stigning i forbrug og eksport på 1 henholdsvis knap 4 mia. kr. på langt sigt. Aktivitetsstigningen betyder, at der alt i alt trods den umiddelbare budgetbelastning sker en forbedring af de offentlige finanser på længere sigt. I lyset af aktivitetsstigningen og den deraf resulterende importstigning sker der som ved en reduceret lønstigningstakt heller ikke i dette tilfælde nogen nævneværdig forbedring af betalingsbalancen. Mens virkningerne på beskæftigelse og betalingsbalance svarer omtrent til

13) Der kan være speciel grund til at påpege, at afgiften på momsgrundlaget er beregnet som en direkte forøgelse af momsén. Kombinationen af dette med en betydelig nedsættelse af arbejdsgiverbidragene kan specielt på kort sigt have en anden virkning på priserne end en direkte afgift på virksomhedernes momsgrundlag. I den foretagne beregning betales forøgelsen af momsén således direkte af forbrugerne.

virkningerne af lavere lønstigninger, er fordelingsvirkningerne væsentligt anderledes. Det skyldes, at konkurrenceevneforbedringen i dette tilfælde er opnået ved en finansieringsomlægning, der forudsættes hverken at påvirke timelønninger eller stykavancer. Reallønnen for de beskæftigede er således stort set upåvirket af omlægningen og der sker kun en mindre forskydning i forholdet mellem lønsum og restindkomst.

Tabel II.10 Effekten af omlægning af arbejdsgiverbidragene

	Beskæftigelse	Forbrug	Eksport	Betalingsbalance	Off. budgetsaldo
	Tusinde personer	mia. kr.			
År 1	+8	÷ 0,5	+1,3	+0,3	÷ 1,6
År 2	+23	+0,8	+3,2	+0,5	+0,3
År 3-5	+27	+1,2	+3,9	+0,9	+2,0

Anm.: Negative tal for den offentlige budgetbalance angiver en forværring. Eksport- og betalingsbalancevirkningen samt den offentlige budgetsaldo er angivet i løbende priser. Forbruget er angivet i 1980-priser. Beskæftigelsesvirkningen er angivet i fuldtidspersoner.

Kilde: Egne beregninger.

Øgede offentlige udgifter

Den finanspolitiske diskussion i Danmark har til tider været præget af, at hvis blot der blev anvist "krone-for-krone dækning" af nye offentlige udgifter, ville resultatet være neutralt i forhold til samfundsøkonomien. Dette er imidlertid ikke tilfældet. Effekten af en given udgiftsforøgelse er især på kort sigt stærkt afhængig af den pågældende udgifts art. I det følgende er de økonomiske virkninger af at øge arbejdsløshedsunderstøttelsen, de offentlige pensioner, antallet af offentligt ansatte samt det offentliges køb af varer og tjenester beregnet. Som det ofte er påvist, er den efterspørgselsbegrænsende effekt af en kronens indtægt på de offentlige finanser også stærkt afhængig af, hvilken indtægtsart, der er tale om. Det vil derfor være en tilfældighed, hvis en krone-for-krone dækning af nye offentlige udgifter specielt på kortere sigt virker neutralt på betalingsbalance og ledighed.

Tabel II.11 viser effekten af at øge forskellige typer af offentlige udgifter svarende til et umiddelbart engangsløft i udgifterne på 1 mia. kr. Forøgelsen fastholdes reelt i hele beregningsperioden. Det vil sige, at det offentliges vare- og tjenestekøb i mængder og antallet af offentligt

Tabel II.11 Effekten af at øge forskellige typer offentlige udgifter og transfereringer samt momssatsen

	Beskæftigelse	Betalingsbalance	BNP	Off. budget bal.	-(1)	(2)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(2)	(4)	
År 1:	personer	mill. kr.					
Off. varekøb	+2540	÷ 600	+440	÷ 390	4,2	1,5	
Off. ansatte	+5210	÷ 70	+700	÷ 250	74,4	0,3	
Understøttelse	+ 530	÷ 150	+150	÷ 410	3,5	0,4	
Pensioner	+ 970	÷ 270	+270	÷ 690	3,6	0,4	
Moms	+1060	+260	÷ 270	+890	4,1	0,3	
År 2:	personer	mill. kr.					
Off. varekøb	+2790	÷ 720	+490	÷ 360	3,9	2,0	
Off. ansatte	+5410	÷ 100	+740	÷ 240	54,1	0,4	
Understøttelse	+ 990	÷ 260	+270	÷ 490	3,8	0,5	
Pensioner	+1490	÷ 390	+400	÷ 630	3,8	0,6	
Moms	÷ 1640	+410	÷ 410	+790	4,0	0,5	
År 3-6:	personer	mill. kr.					
Off. varekøb	+2320	÷ 750	+420	÷ 610	3,1	1,2	
Off. ansatte	+5740	÷ 170	+780	÷ 250	33,8	0,7	
Understøttelse	+1490	÷ 460	+420	÷ 550	3,2	0,8	
Pensioner	+1860	÷ 580	+530	÷ 640	3,2	0,9	
Moms	÷ 2170	+620	÷ 600	+840	3,5	0,7	

Anm.: Negative tal for betalingsbalancen og den offentlig budgetsaldo er udtryk for en forværring. De viste effekter for år 3-6 er beregnet som simple gennemsnit af effekterne i de enkelte år. BNP-effekten er målt i 1980-priser.

Der er tale om en engangsførogelse af udgifterne i år 1 på 1 mia. kr., der fastholdes i hele beregningsperioden. For offentligt ansatte fastholdes antallet af nyansatte i år 1 i alle 6 år. For arbejdsløshedsunderstøttelsen bevares førogelsen i dækningsgraden i år 1, ligesom der også for pensionerne er tale om en satsførogelse. Momssatsen er hævet med ½ pct.point.

Den næstsidste søjle angiver forholdet mellem beskæftigelsesændring og (numerisk) betalingsbalanceændring, mens den sidste søjle angiver forholdet mellem betalingsbalanceændring og ændring i offentlig budgetsaldo.

Kilde: Egne beregninger.

ansatte øges varigt. For arbejdsløshedsdagpengene er forudsat en varig forøgelse af *kompensationsgraden*, ligesom der for pensionerne er tale om en *satsforhøjelse*. Tabellen viser virkningerne på beskæftigelse, betalingsbalance, BNP (i mængder) og den offentlige budgetbalance. Endelig vises forholdet mellem beskæftigelsesændring og betalingsbalanceændring samt forholdet mellem betalingsbalanceændring og ændring i den offentlige budgetsaldo.

Det er forudsat, at forhøjelsen af pensionerne i overensstemmelse med hidtidig praksis på området udføres således, at der ikke sker beskatning af den forhøjede pension (regulering af skatte- og aftrappingsregler mv.). Herved adskiller forhøjelsen af pensionerne sig fra en forhøjelse af arbejdsløshedsunderstøttelsen, hvor der sker normal beskatning af det forhøjede beløb. Denne forskel er da også baggrunden for, at en forhøjelse af pensionerne med et givet beløb har en betydeligt kraftigere aktivitets- og betalingsbalancevirkning end en tilsvarende forøgelse af arbejdsløshedsunderstøttelsen. Til gengæld er forhøjelsen af pensionerne så også dyrere for de offentlige budgetter.

Umiddelbart kan det måske synes overraskende, at ansættelse af flere offentlige medarbejdere for 1 mia. kr. betyder så relativt lidt for betalingsbalancen og den offentlige budgetsaldo. For det første skal det i relation hertil fremhæves, at antallet af offentligt ansatte er øget, uden at det offentliges vare- og tjenestekøb er øget. I 1987 er det gennemsnitlige forhold mellem lønudgiften (i 1980-priser) til offentligt ansatte og vare- og tjenestekøbet godt 3 til 1. Selvom det gennemsnitlige forhold ikke nødvendigvis gælder ved en marginal ændring i antallet af offentligt ansatte, er det givetvis urealistisk at forestille sig en isoleret beskæftigelsesændring uden en ledsagende ændring i det offentliges varekøb¹⁴. For det andet skal det nævnes, at flere offentligt ansatte reducerer antallet af ledige, som får arbejdsløshedsunderstøttelse. Herved sparer det offentlige arbejdsløshedsunderstøttelse samtidig med, at forskellen mellem understøttelsen og lønnen bliver beskattet. Den kraftige stigning i BNP skal ses på baggrund af, at antallet af offentligt ansatte direkte påvirker udviklingen i BNP i faste priser.

Den kraftige stigning i belastningen af de offentlige budgetter som følge af en forøgelse af kompensationsgraden ved arbejdsløshed skyldes, at den kraftige stigning i arbejdsløsheden i udgangsskønnet er lagt til grund for år 1 til år 3.

14) I tabel II.11 er også angivet effekten af det offentliges vare- og tjenestekøb. Det vil således herudfra være muligt at vurdere betydningen af et større vare- og tjenestekøb i forbindelse med flere offentlige ansatte.

I den sidste søjle i tabel II.11 er angivet forholdet mellem de offentlige nettoudgifter til forskellige udgiftsarter og den tilhørende forringelse af betalingsbalancen. En nettoforøgelse af de offentlige udgifter på 100 mill. kr. vil blandt de medtagne udgiftsarter give den relativt største forringelse af betalingsbalancen, hvis beløbet anvendes til offentligt køb af varer og tjenester. Flere offentligt ansatte (uden tilhørende varekøb) medfører den mindste forringelse. Som det fremgår af de to sidste søjler i tabel II.11, er det dog især på kort sigt, at der er forskelle mellem de forskellige udgiftsarter med hensyn til den relative påvirkning af henholdsvis beskæftigelse, betalingsbalance og den offentlige budgetsaldo.

II.7 Problemstillinger i den økonomiske politik

Forbedret konkurrenceevne er eneste vej til bedre beskæftigelse

Udsigterne for dansk økonomi, som de tegner sig i udgangsskønnet, er dystre med over 300.000 arbejdsløse og voksende betalingsbalanceunderskud i 1989, jf. udviklingen i balanceproblemerne i figur II.13. Den store udlandsgæld og de mistrøstige internationale konjunkturudsigter indebærer samtidig, at der reelt ikke er noget spillerum til at tilgodese beskæftigelseshensynet i den økonomiske politik, medmindre denne er funderet på markante konkurrenceevneforbedringer. Bestræbelser på at stimulere beskæftigelsen uden konkurrenceevneforbedringer ville indebære, at betalingsbalanceunderskuddene påny ville vokse stærkt, og større udlandsgæld med en utilstrækkelig konkurrenceevne er ensbetydende med flere arbejdsløse og lavere levestandard i fremtiden.

Den reale byrde ved udlandsgælden ikke undviges

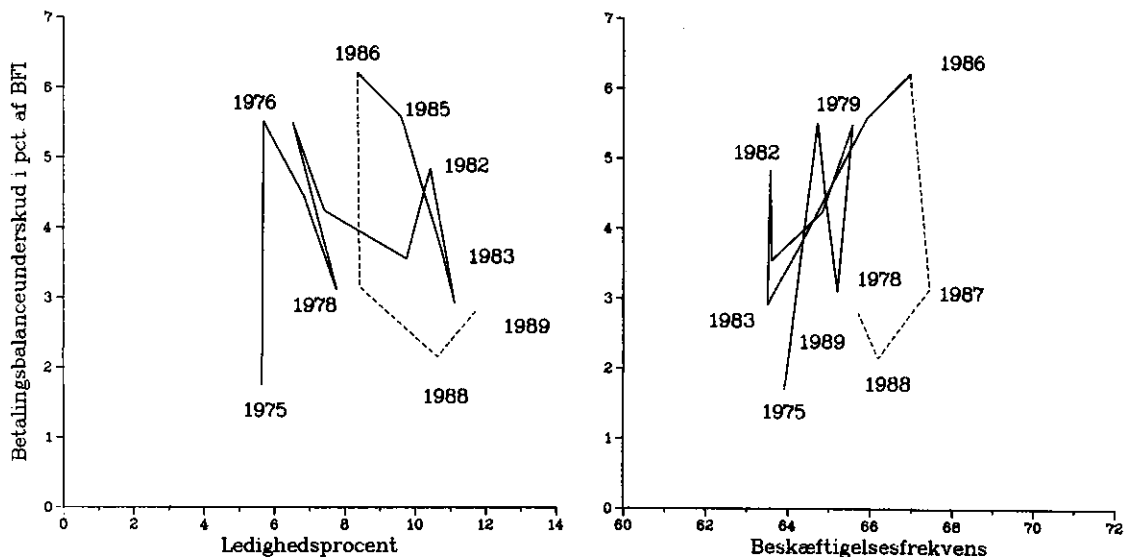
Selv om man hypotetisk forestillede sig fx en fuldt udbygget europæisk valutaunion, hvor det formelle, danske valutariske ansvar for udlandsgælden bortfalder, ville den reelle, økonomiske byrde ved gældens afvikling fortsat være tilstede, ligesom beskæftigelsen i Danmark fortsat ville være afhængig af konkurrenceevnen i bred forstand i Danmark i forhold til andre lande. Der findes ingen muligheder for at undvige de reale byrder ved udlandsgælden. Det kan i bedste fald blive et spil om, hvilke generationer, der billedligt talt kommer til at "sidde med sorteper".

Hvem får sorteper?

16-17 pct. konkurrenceevneforringelse

Som nærmere beskrevet i *Dansk økonomi, maj 1987* er den utilfredsstillende udvikling, der tegner sig, især et udslag af den svage internationale konjunktur og den manglende indbyrdes afpasning af de faktorer, der tilsammen bestemmer konkurrenceevnen. Konsekvensen af sidstnævnte, der ikke er blevet mindre udtalt efter det seneste fald i dollarkursen, er under de gjorte forudsætninger en forringelse af

Figur II.13 De samfundsøkonomiske balanceproblemer 1975-89



Anm.: Beskæftigelsesfrekvensen udtrykker antal beskæftigede i pct. af de 15-74 årige.

Kilde: Egne beregninger.

Danmarks lønmæssige konkurrenceevne af størrelsesordenen 16-17 pct. fra 1985 til 1988.

Løn eller valutakurs

Hvis en varig beskæftigelsesnedgang skal undgås, må denne ubalance mellem den danske omkostningsudvikling og kronkursudviklingen - uanset at ansvaret herfor ikke énsidigt kan placeres hos enten arbejdsmarkedets parter eller hos regering og folketing - nødvendigvis få et senere modstykke i form af enten en så meget større lønafdæmpning sidenhen eller et tilsvarende fald i den effektive kronkurs. Som udførligt diskuteret i *Dansk økonomi, maj 1987*, er det urealistisk at forestille sig, at en sådan fundamental omkostningsuligevægt på kortere sigt skulle kunne afhjælpes ved hjælp af en erhvervsfremmepolitik, uagtet at en sådan politik kan have gunstige langsigtsvirkninger.

Omkostningsstigninger skal mindst reduceres til EMS-niveau

I maj-redegørelsen er der en mere indgående diskussion af de krav, fastkurspolitikken stiller til den øvrige økonomiske politik og til lønfastsættelsen. Hovedsynspunktet er, at det for blot at fastholde samme beskæftigelsesudvikling i Danmark som i gennemsnit i EMS-landene, er nødvendigt at holde den indenlandske omkostningsudvikling på niveau med de øvrige EMS-landes. Her kan den gennemsnit-

lige timelønsstigning skønnes at aftage fra knap 5 pct. i 1986 til ca. 4 pct. i 1987 og 1988, samtidig med, at der ventes en stigning i ledigheden i forhold til det aktuelle niveau på ca. 10 pct.¹⁵

For Danmarks vedkommende er det følgelig som minimum nødvendigt at få reetableret den relative omkostningsposition i forhold til EMS-landene efterfulgt af en omkostningsudvikling svarende til disse lande. Den forudsete beskæftigelsesnedgang fra 1987 til 1988 kan selv i så fald ikke undgås, men der ville efter 1988 kunne opnås en tilbagevenden til et bedre beskæftigelsesniveau.

Tyske og hollandske lønstigninger i Danmark?

Det har ofte været diskuteret og er nu ikke mindre aktuelt, om det vil være muligt for Danmark at få løn- og prisstigningstakten reduceret til tysk niveau. Foreløbig er det kun lykkedes i en kort periode at komme på europæisk "mellehold" i så henseende. At det i praksis er muligt at trænge inflationen længere tilbage, viser imidlertid både udviklingen i Frankrig og Holland. Frankrig er som nævnt nu på vej til at placere sig som lavinflationsland, og Holland har befæstet sin position som sådant med nominelle lønstigninger på kun et par pct. både i 1986 og 1987, men ikke desto mindre reallønstigninger i størrelsesordenen 2-3 pct. For 1988 er der aftalt overenskomstmæssige lønstigninger på kun 1/2 pct. i markedssektoren i Holland. Den samlede stigning må dog ventes at komme op i nærheden af de seneste års niveau, hvilket vil give en reallønsstigning på 1-2 pct.

Aktuelt er omkostningsudviklingen som nævnt klart ude af trit med udviklingen i det øvrige EMS-område, hvilket bidrager væsentligt til den forestående nedgang i beskæftigelsen. Overvejelserne om at omlægge arbejdsgiverafgifterne fra lønsummen til momsgrundlaget kan ses som et bidrag til at modvirke denne skæve udvikling.

Omlægning af arbejdsgiverafgifterne øger beskæftigelsen

Den påtænkte omlægning vil kunne give en engangsforbedring af konkurrenceevnen af størrelsesordenen 5 pct. jf. omtalen heraf i afsnit II.6. Det er dér beregnet, at omlægningen i givet fald vil øge beskæftigelsen med godt 25.000 personer, mens betalingsbalancevirkningerne er beskedne. Også flere af elementerne i "eksportpakken", der dog primært indebærer en finanspolitisk lempelse, trækker i retning af højere beskæftigelse.

En afgørende prøve

En afgørende prøve i tilpasningsprocessen bliver fastlæggelsen af lønudviklingen for næste overenskomstperiode fra 1989 til 1991. Det er afgørende for de positive virkninger af både afgiftsomlægningen og

15) Lønstigningstakter og arbejdsløshedsprocenter er sammenvejet med danske konkurrenceevnevægte. EMS-landene er her ekskl. Storbritannien.

eksportpakken, at det, der vindes herved på konkurrenceevnen, ikke sættes til igen gennem fremtidige omkostningsstigninger. På baggrund af både den aktuelle udvikling og aftalerne om arbejdstidsnedsættelser med lønkomensation for 4-års perioden 1987-91 er det nærliggende at sammenkæde overvejelserne om omlægningen af arbejdsgiverafgifterne med lønfastsættelsen for perioden 1989-91.

Allerede aftalt lønstigninger i 1989 og 1990

Som beskrevet ovenfor i afsnit II.3 er der på forhånd indbygget en omkostningsstigning på ca. 2½ pct. fra 1988 til 1989 som følge af den aftalte lønstigning i 1988 og komensation for arbejdstidsforkortelsen i 1989. Med de rådende udsigter for konjunkturudviklingen kan den samtidige lønstigning i udlandet næppe anslås til mere end højst ca. 4½ pct. i gennemsnit for vore vigtigste konkurrentlande.

Midtvejsmæssig "nul-løsning"

Det mulige selvstændige bidrag fra lønudviklingen i 1989 til genopretning af den relative omkostningsposition - og dermed også til en langsigtet social genopretning med større tryk på arbejdsmarkedet - vil derfor være begrænset til højst ca. 2 pct. Dette vil forudsætte både en overenskomstmæssig "nul-løsning" (eller rettere en "nul-ekstra-løsning") ved midtvejsforhandlingerne i 1989, og at der ikke sker nogen netto-lønstigning som følge af lønglidning (dvs. at positiv lønglidning opvejes af negativ). Selv under denne forudsætning bliver konkurrenceevneforbedringen sandsynligvis mindre end 2 pct., idet der endnu i 1989 kan blive tale om en vis appreciering af kronen som følge af dollarkursfaldet. En tilsvarende "nul-løsning" også for 1990 vil under forudsætning af uændrede lønstigninger i udlandet og uændret effektiv kronkurs give en forbedring af konkurrenceevnen med ca. 3½ pct.

Ud fra beregningerne i afsnit II.6 kan det skønnes at en konkurrenceevneforbedring af størrelsesordenen 4-5 pct. vil øge beskæftigelsen med omkring 30.000 personer. Sammen med de nævnte foranstaltninger vedrørende arbejdsgiverafgifter og "eksportpakken" vil dansk økonomi ved udløbet af overenskomstperioden under de anførte forudsætninger skønsmæssigt være nået godt halvvejs med hensyn til reetablering af den konkurrenceevne, der var i 1985.

Fremtidens "efterslæb" skal forebygges

Der er således tale om en meget betydelig udfordring. Dette gælder så meget desto mere, som det samtidig er nødvendigt, at forventningerne til de efterfølgende års nominelle lønudvikling tilpasses den valutariske norm, dvs. til EMS-gennemsnittet eller måske snarere i underkanten heraf. Hensynet til at undgå spændinger mellem faggrupper og heraf følgende "berettigede" forventninger om senere indhentning af efterslæb o.l. må derfor tilgodeses samtidig med en "nul-løsning", og dette på trods af, at en vis spredning i lønudviklingen vanskeligt kan undgås i en markedsøkonomi.

Konkurrenceevne er andet end løn

Konkurrenceevnen bestemmes ikke alene af løn- og valutakursudviklingen - der indgår som ofte fremhævet naturligvis også andre omkostningselementer. En sænkning af de indenlandske ikke-løn-mæssige omkostninger har samme - forholdsvis beskedne - betalingsbalanceeffekt som en forbedret lønkonkurrenceevne, hvorimod beskæftigelsesvirkningen er klart mindre. Det hænger sammen med, at en billiggørelse af andre produktionsfaktorer i forhold til arbejdskraft giver virksomhederne en tilskyndelse til at anvende mindre arbejdskraft pr. produceret enhed.

Disponibel realløn fremfor nominal løn

Det reallønsfald for den fuldt beskæftigede lønmodtager, der normalt vil være forbundet med en kraftig og varig forbedring af konkurrenceevnen gennem løntilbageholdenhed, kan eventuelt modvirkes ved efterfølgende skattelettelser, som det er illustreret i et regneeksempel i *Dansk økonomi, maj 1986*. Dette forudsætter dog, at en del af den betalingsbalanceforbedring, der opnås ved konkurrenceevneforbedringen, omsættes til øget beskæftigelse som følge af lavere skatter. En af vanskelighederne ved en sådan sammenkædning af løn- og skattepolitik er naturligvis, at der ikke findes effektive garantier for, at mulighederne udmøntes i praksis.

Sidegevinster ved en nul-løsning

En klar konkurrenceevneforbedring i forbindelse med 1989-overenskomstssituationen vil ikke blot give en direkte fordel i form af øget beskæftigelse - der vil også være mulighed for "sidegevinster". Lave lønstigninger vil bidrage direkte til fastkurspolitikens troværdighed og dermed reducere den devalueringssikopræmie, der for tiden er årsagen til i hvert fald en del af rentespændet mellem Danmark og fx Vesttyskland. Et rentefald vil bidrage yderligere til en bedre beskæftigelse, men på kort sigt også til en ringere betalingsbalance, idet investeringerne må forventes fastholdt på et højere niveau til gavn for den langsigtede produktivets- og beskæftigelsesudvikling.

Fremskyndelse af overenskomstforhandlingerne

Under forudsætning af noget i retning af en "nul-løsning" for 1989-91 overenskomstperioden kunne der endvidere være betydelige ekstra gevinster at hente ved en så tidlig fastlæggelse heraf som muligt. Det gælder ikke mindst, fordi omlægningen af arbejdsgiverafgifterne som nævnt kun får fuld virkning på beskæftigelsen, hvis det samtidig sikres, at denne ikke overvælttes i større lønstigninger. En tidlig overenskomstafslutning ville samtidig skabe større sikkerhed for omkostningsudviklingen, således at gennemslaget på eksporten kunne forventes at ske i en hurtigere takt. Dette ville endvidere kunne skabe baggrund for en fremrykning af investeringerne til gavn for beskæftigelsen i en ellers meget depressiv periode.

Uanset om den kommende overenskomstperiodes lønudvikling bliver fastlagt helt eller delvist ved trepartsforhandlinger, må den økonomi-

ske politik i videst muligt omfang støtte bestræbelserne for at sikre, at en omkostningstilpasning gennemføres så hurtigt som muligt. Herved reduceres de reale byrder i form af arbejdsløshed ved tilpasningen. Dette fordrer størst mulig troværdighed omkring fastkurspolitikken, hvilket foruden de anførte forhold omkring lønudviklingen også forudsætter en fortsat stram efterspørgselsstyring.

Arbejdsmarkeds- pension og efterspørgselsstyring

Det har i debatten været nævnt, at en obligatorisk arbejdsmarkeds-pension kunne medvirke til en stram efterspørgselsstyring og derved bidrage til at lette den samlede tilpasning i økonomien. Der er ingen tvivl om, at nogle grupper idag har en relativt dårlig pensionsdækning - selvom boligstøtte etc. bidrager væsentligt til at højne mange lavtlønnedes reale levestandard som pensionister. Samtidig er netop disse indkomstafhængige tilskud en væsentlig hindring for etablering af pensionsordninger for de lavtlønnede, idet den effektive marginalskat af pensionsopsparing kan være konfiskatorisk. En pensionsreform vil derfor kræve dybtgående ændringer på bl.a. boligpolitikens område.

Samspils- problemer

Det er derfor også vanskeligt at bedømme, i hvilket omfang en pensionsreform under disse omstændigheder vil kunne bidrage til en mere afdæmpet udvikling i det private forbrug. Selvom der givetvis for nogle - det vil ubetinget gælde for dem, der på grund af likviditetsbegrænsninger ikke kan reducere deres øvrige opsparing, selvom de måtte ønske det¹⁶ - bliver tale om en nettostigning i opsparingen, vil det ikke gælde alle. Nogle kan og vil formentlig som følge af indførelse af en obligatorisk pensionsordning reducere den øvrige private opsparing.

Positiv effekt på privat op- sparing...

...men negativ effekt på offentlig opsparing

Hertil kommer, at en løsning af de nævnte samspilsproblemer formentlig ikke kan undgå at føre til øgede offentlige udgifter i form af øgede indkomstoverførsler til pensionisterne og/eller øgede boligsubsidier mv. En løsning af samspilsproblemerne forudsætter principielt, at den nuværende indkomstafhængighed for fx pensionstillæg og boligydelse ophæves (eller i hvert fald gøres langt mindre udtalt). Hvis dette skal ske uden en nedgang i ydelserne til de nuværende ydelsesmodtagere, vil dette medføre større samlede udgifter for det offentlige, idet modtagerkredsen vil vokse, når indkomstafhængigheden bortfalder (eller reduceres). Dermed øges den indenlandske efterspørgsel, medmindre den øvrige finanspolitik samtidig strammes.

16) For den gruppe kan en obligatorisk pensionsordning samtidig indebære et vel-færdstab.

Arbejdsmar- kedspension og konkurrence- evne i konflikt

Mens den samlede virkning på efterspørgselen således er ret usikker, er det klart, at en "krone for krone" ombytning af løn med pensionsbidrag ikke bidrager til omkostningsgenopretningen. En "nul-løsning" med en indbygget pensionsordning vil derfor forudsætte direkte fald i de udbetalte nominelle årslønninger til de grupper, der omfattes af ordningen. Der må forudses en vis risiko for, at dette kan føre til lønmæssige spændinger mellem grupper, der allerede har en pensionsordning, og grupper, der i givet fald får etableret en sådan, med uønskede virkninger i form af lønglidning til følge. Hertil kommer, at en pensionsordning må forventes at indeholde en på forhånd fastlagt udbygning over en årrække. Herved skabes der et automatisk element i omkostningsudviklingen, der vil gøre det endnu vanskeligere at holde de fremtidige lønstigninger inden for en ramme, der er forenelig med en uændret eller forbedret konkurrenceevne. Denne modstrid mellem en obligatorisk pensionsordning og konkurrenceevnehensynet kan kun overkommes ved i givet fald at gøre en væsentlig del af pensionsindbetalingerne overskudsafhængige i stedet for lønaf-hængige.

Overskudsaf- hængige ord- ninger er at foretrække

Der skal ikke her gås nærmere ind på, hvordan en sådan pensionsordning eller overskudsdelingsordning kan udformes. Blot er der grund til at understrege, at en forudsætning for, at overskudsbaserede ordninger bidrager til en løsning af balanceproblemet, er, at virkningerne af den lavere lønstigningstakt bliver dominerende i forhold til de negative virkninger for især investeringerne, der må forventes som følge af en begrænsning af de nuværende ejeres disponible afkast. Ud-buddet af pensions- eller OD-kapital kan eventuelt mindske sådanne negative virkninger, men det forudsætter accept af et lavere kapitalafkast og dermed også en lavere forrentning af pensionsformuerne.

Nedsættelse af skatterne?

Også mulighederne for at kompensere lave lønstigninger med en *samtidig* nedsættelse af de generelle skatter har været fremme. Dette er imidlertid overordentligt problematisk, da konkurrenceevneforbedringen i sig selv stimulerer aktiviteten i økonomien og derfor sandsynligvis på kortere sigt ledsages af en forværring af betalingsbalancen.

Uhensigtsmæs- sigt at binde den økonomiske politik

Hensynet til regulering af efterspørgselen fx ved ændringer i de udenrigsøkonomiske vilkår indebærer, at det under alle omstændigheder er uhensigtsmæssigt, at der indgås ubetingede, bindende aftaler om fx den samlede finanspolitik som led i trepartsaftaler e.l. Det vil altid være nødvendigt at have frihedsgrader i den efterspørgselsregulerende politik for at kunne korrigere virkningerne af uforudsete skift i de internationale konjunkturer, bytteforholdet eller den indenland-ske efterspørgsel. En sådan frihed er nødvendig bl.a. for at sikre, at udviklingen på betalingsbalancen (eller i beskæftigelsen) ikke gennem

valutakursforventninger eventuelt underminerer fordelene ved konkurrenceevneforbedringen.

Men fordelingspolitik kan indtages i samlet løsning

Derimod er der principielt ikke noget til hinder for, at skattebyrdens fordeling ændres som led i en samlet løsning. Det gælder fordelingen såvel mellem lønmodtagere og andre befolkningsgrupper som indbyrdes mellem lønmodtagergrupper med forskelligt indkomstniveau.

Skræmmende perspektiver

Der vil givetvis være delte meninger om realismen i en "nul-løsning" for den næste overenskomstperiode og den beskæftigelsesmæssige solidaritet, der samtidig ligger heri. Men i fravær af en genopretning af den relative omkostningsposition er perspektivet skræmmende. I 1970'erne skete der en tilvænnning til en arbejdsløshed på over 100.000 som det "normale". I 1980'erne er over 200.000 blevet "normalt". Uden den beskrevne kraftanstrengelse bliver 300.000 eller flere ledige det "normale" i 1990'erne.

Bilagstabeller

BILAGSTABEL II.1. UDVIKLINGEN I LØN- OG RESTINDKOMST.

LØBENDE PRISER, MIA. KR.	I	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
BRUTTOFAKTORINDKOMST	I	292.3	316.0	345.1	397.4	437.9	477.8	521.0	557.1	579.8	604.2	631.2
HERAF: LØNINDKOMST	I	193.1	212.7	230.1	259.9	283.4	305.5	330.0	356.1	378.6	390.6	404.5
RESTINDKOMST	I	99.2	103.3	115.1	137.5	154.5	172.3	191.0	201.1	201.2	213.6	226.7
AFSKRIVNINGER	I	29.4	33.7	38.0	42.6	46.9	50.6	55.0	58.2	63.5	68.3	72.5
NETTOFAKTORINDKOMST	I	262.9	282.3	307.1	354.8	391.0	427.2	466.0	498.9	516.3	535.9	558.7
PRIVAT NETTOFAKTORINDKOMST A)	I	201.3	212.8	227.2	261.0	289.8	322.3	355.4	384.1	390.3	400.8	417.3
HERAF: LØNINDKOMST	I	131.5	143.2	150.1	166.1	182.2	200.7	219.4	241.3	252.5	255.5	263.1
RESTINDKOMST	I	69.8	69.6	77.1	94.9	107.6	121.7	136.0	142.9	137.8	145.3	154.2
INDKOMSTUDVIKLINGEN (VÆKSTPROCENT)	I											
PRIVAT NETTOFAKTORINDKOMST A)	I	9.1	5.7	6.7	14.9	11.0	11.2	10.3	8.1	1.6	2.7	4.1
HERAF: LØNINDKOMST	I	11.0	8.9	4.8	10.6	9.7	10.2	9.3	10.0	4.6	1.2	3.0
RESTINDKOMST	I	5.6	-3	10.7	23.1	13.4	13.1	11.8	5.0	-3.6	5.5	6.1
LØNKVOTE B) (PCT.)	I	66.07	67.32	66.66	65.41	64.71	63.94	63.34	63.91	65.29	64.65	64.08
LØNKVOTE C) (PCT.)	I	57.63	58.80	57.31	55.40	54.76	54.44	54.06	55.15	56.32	55.16	54.46
LØNKVOTE D) (PCT.)	I	65.32	67.30	66.08	63.65	62.86	62.25	61.73	62.81	64.70	63.75	63.04

NOTER A) NETTOFAKTORINDKOMST UDEFOR DEN OFFENTLIGE SEKTOR.

B) LØNINDKOMSTEN I PROCENT AF BRUTTOFAKTORINDKOMSTEN.

C) LØNINDKOMSTEN I PROCENT AF BRUTTOFAKTORINDKOMSTEN EKSKL. OFFENTLIG SEKTOR.

D) LØNINDKOMSTEN I PROCENT AF NETTOFAKTORINDKOMSTEN EKSKL. OFFENTLIG SEKTOR.

KILDER: INDTIL 1986 NATIONALREGNSKABET. FRA 1987 BYGGER TABELLEN PÅ DE BAG UD GANGSSKØNNET LIGGENDE FORUDSÆTNINGER OG BEREKNINGER.

BILAGSTABEL II.2. OVERGANG FRA NETTOFAKTORINDKOMSTER TIL PERSONLIGE INDKOMSTER.

LØBENDE PRISER, MIA. KR.	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
NETTOFAKTORINDKOMST	I 262.9	282.3	307.1	354.8	391.0	427.2	466.0	498.9	516.3	535.9	558.7
+ TRANSFERERINGER A)	I 52.6	61.2	71.4	83.0	90.0	94.8	99.1	102.0	114.6	130.2	141.8
- SELSKABSSKAT	I 4.8	5.5	5.1	5.3	7.0	14.2	14.5	21.1	10.4	13.7	15.3
- NETTORENTEUDGIFTER TIL UDLANDET	I 6.7	9.4	12.8	18.0	18.7	24.1	26.4	27.6	28.3	28.5	29.3
+ NETTORENTEINDT. FRA DET OFF. B)	I 3.1	1.4	7.8	13.1	23.7	30.6	36.0	30.8	21.6	10.3	7.7
PERSONLIGE NETTOINDKOMSTER	I I										
INKL. SELSKABSHENLÆGGELSER	I I	307.2	330.1	368.3	427.5	479.0	560.2	583.0	613.8	634.2	663.6

NOTER A) INKL. ARBEJDSLØSHEDSUNDERSTØTTELSE.

B) RENTEINDTÆGTER FRA DET OFFENTLIGE FRATRUKKET NATIONALBANKENS RENTEINDTÆGTER OG OVERSKUD AF OFFENTLIG VIRKSOMHED.

KILDER: INDTIL 1986 NATIONALREGNSKABET SUPPLERET MED EGNE BEREKNINGER. FRA 1986 BYGGER TABELLEN PÅ DE BAG UDGANGSSKØNNE
LIGGENDE FORUDSÆTNINGER OG BEREKNINGER.

BILAGSTABEL II.3. FORDELINGEN AF DEN PERSONLIGE NETTOINDKOMST.

LØBENDE PRISER, MIA. KR.	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
PERSONLIGE NETTOINDKOMSTER A)	I 307.2	330.1	368.3	427.5	479.0	514.3	560.2	583.0	613.8	634.2	663.6
HERAF: LØNINDKOMSTER	I 193.1	212.7	230.1	259.9	283.4	305.5	330.0	356.1	378.6	390.6	404.5
TRANSFERERINGER	I 43.1	49.9	55.3	64.1	69.0	73.9	79.6	84.2	96.0	103.3	112.7
ARBEJDSLØSHEDSDAGPENGE	I 9.5	11.3	16.1	18.9	21.0	20.9	19.5	17.7	18.6	24.8	29.1
NETTORESTINDKOMSTER A)	I 64.0	62.7	70.7	88.1	99.1	105.6	119.2	119.2	124.6	128.6	135.6
NETTORENTINDKOMSTER	I -2.6	-6.6	-3.8	-3.5	6.6	8.4	11.8	5.8	-4.0	-15.2	-18.3
RELATIV FORDELING, PROCENT	I										
LØNINDKOMSTERS ANDEL	I 62.88	64.44	62.46	60.80	59.15	59.40	58.92	61.07	61.67	61.59	60.95
SAMLEDE TRANSFERERINGS ANDEL	I 17.12	18.55	19.39	19.41	18.79	18.44	17.69	17.49	18.67	20.52	21.37
RESTINDKOMSTENS ANDEL	I 20.84	18.99	19.19	20.62	20.69	20.53	21.28	20.45	20.30	20.28	20.43
NETTORENTINDKOMSTENS ANDEL	I -.84	-1.99	-1.03	-.83	1.37	1.63	2.11	.99	-.64	-2.39	-2.75
INDKOMSTUDVIKLINGEN (VÆKSTPROCENT)	I										
PERSONLIGE NETTOINDKOMSTER A)	I 12.1	7.5	11.6	16.1	12.0	7.4	8.9	4.1	5.3	3.3	4.6
HERAF: LØNINDKOMSTER	I 11.8	10.1	8.1	13.0	9.0	7.8	8.0	7.9	6.3	3.2	3.5
TRANSFERERINGER	I 20.0	15.8	10.8	15.9	7.7	7.0	7.7	5.8	14.0	9.7	7.0
ARBEJDSLØSHEDSDAGPENGE	I -4.7	19.7	42.0	17.3	11.1	-.1	-6.8	-9.1	4.7	33.8	17.3
NETTORESTINDKOMSTER A)	I 5.1	-2.1	12.8	24.7	12.4	6.6	12.9	12.0	4.5	3.2	5.4
NETTORENTINDKOMSTER A)	I -53.0	153.3	-42.0	-7.0	-286.0	27.6	41.0	-51.4	-168.6	284.1	20.3

NOTE A) INKL. SELSKABSHENLÆGGELSER.

KILDER: INDTIL 1986 NATIONALREGNSKABET SUPPLERET MED EGNE BEREGNINGER. FRA 1986 BYGGER TABELLEN PÅ DE BAG UDGANGSSKØNNET LIGGENDE FORUØJNINGER OG BEREGNINGER.

BILAGSTABEL II.4. INDKOMSTER, SKATTER OG FORBRUG.

LØBENDE PRISER, MIA. KR.	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
PERSONLIGE NETTOINDKOMSTER	I										
INKL. SELSKABSHENLÆGGELSER	I	307.2	330.1	368.3	427.5	479.0	560.2	583.0	613.8	634.2	663.6
- SELSKABSHENLÆGGELSER A)	I	7.0	7.4	9.7	12.0	14.5	19.2	16.0	15.3	14.7	15.3
- DIREKTE SKATTER M.V. B)	I	80.9	91.8	101.6	115.8	133.0	161.3	171.7	188.5	194.7	206.2
DISPONIBEL PERSONLIG INDKOMST	I	219.3	230.9	257.1	299.8	331.4	379.7	395.3	409.9	424.8	442.1
ANVENDT TIL PRIVAT FORBRUG	I	195.8	208.8	228.6	259.6	280.0	306.5	364.9	371.7	383.3	400.1
ANVENDT TIL OPSPARING	I	23.5	22.1	28.5	44.1	51.5	41.1	30.4	38.2	41.5	42.0
HERAF I OPSPARINGSFREMMEDE ORDNINGER	I	24.3	23.6	27.6	30.7	42.9	41.0	53.0	55.5	50.6	50.2
FORBRUGSKVOTE (PCT.)	I	89.29	90.42	88.91	85.28	84.47	89.19	92.31	90.67	90.23	90.50
DIREKTE SKATTETRYK C)	I	26.94	28.44	28.32	27.87	28.64	29.43	29.81	31.50	31.43	31.81
AFGIFTSTRYK I PCT. AF BFI D)	I	20.09	19.39	19.01	17.65	17.95	18.64	18.96	20.99	20.19	19.91
AFGIFTSTRYK (PCT.) E)	I	13.25	12.70	12.74	12.16	12.20	12.76	12.92	14.16	13.61	13.25
SAMLET SKATTE- OG AFG. TRYK I PCT F)	I	40.19	41.14	41.06	40.03	40.84	42.19	42.73	44.45	45.12	44.90

NOTER A) SELSKABSHENLÆGGELSER ER OPGJORT NETTO FOR DE BOSFØRTE AFSKRIVNINGER.

B) INDKOMSTSKAT (PALIGNET NETTORESTSKAT), FORMUESKAT, SÆRLIG INDKOMSTSKAT SAMT BIDRAG TIL ARBEJDSLØSHEDSKASSER, ATP M.V.

C) BEREGNET SOM DIREKTE SKATTER M.V. I PCT AF PERSONLIG INDKOMST (DVS. DEN DISPONIBEL PERSONLIGE INDKOMST PLUS DIREKTE SKATTER M.V.).

D) BEREGNET SOM SAMLEDE NETTOAFGIFTER I PCT AF BRUTTOFAKTORINDKOMSTEN.

E) BEREGNET SOM SAMLEDE VARESKATTER PÅ PRIVAT FORBRUG I FORHOLD TIL DEN PERSONLIGE INDKOMST.

F) BEREGNET SOM SAMLEDE VARESKATTER SAMT DIREKTE SKATTER M.V. I PCT AF PERSONLIG INDKOMST (DVS. DEN DISPONIBEL PERSONLIGE INDKOMST PLUS DIREKTE SKATTER M.V.).

KILDER: INDTIL 1986 NATIONALREGNSKABET. FRA 1987 BYGGER TABELLEN PÅ DE BAG UDGANGSSKØNNET LIGGENDE FORUDSÆTNINGER OG BEREGNINGER.

ENGLISH SUMMARY

Chapter I: International Outlook

After the recent stock market crisis and developments in exchange rates, the already weak international economic outlook has further deteriorated. Until the stock market crises, a growth rate of around 2½ per cent with a slightly rising trend was widely expected for the OECD-area. But now, in the view of this report, an annual rate of growth of no more than 1-2 per cent and with a falling trend is more likely for the next couple of years. This compares with an average annual growth rate of 1 per cent for the three-year period 1980-82 – the most severe postwar recession.

The unprecedented and sticky current account disequilibria between the leading industrial countries, the tightening of the fiscal stance in the OECD-area, and the high real rates of interest, which were conducive to the recent stock market crises and the related exchange rate movements, are the main causes behind the depressed outlook. The insufficiency of international economic policy coordination is reflected in that outlook.

Although at mid November, share prices in many countries, including the US, were still higher than at the beginning of 1987, the dampening impact on demand is expected to be considerable, due to wealth effects especially in the US. For business, it will be more expensive to raise funds for new investments on the equity markets. In addition the stock market decline may also be a signal of a change in expectations of profitability, but the effects of such a change are even more difficult to quantify.

The US current account deficit remains excessive in spite of the substantial drop in the Dollar vis-a-vis the German Mark and the Yen. Although the US foreign trade in real terms has clearly started to adjust, a notable reduction of the deficit will take a long time to be accomplished due to continuing J-curve effects, the mere size of the initial imbalance, and the fact that the Dollar in effective terms has been devalued by far less than vis-a-vis the EMS-currencies and the Yen. A continuing Dollar slide is therefore to be expected. This modifies the initial impact of the share prices crash on the US economy, while at the same time growth prospects outside of the US further diminish.

In addition, a tightening of overall OECD-area fiscal policy is likely primarily because the realised and the expected fiscal relaxations in Japan and Germany are insufficient to compensate for the expected US fiscal tightening. Fiscal consolidation in the US is expected due to the double deficits and is also signalled in the now revised Gramm-Rudman law.

In Germany, economic policy remains restrictive due to the priority of inflation abatement and fiscal consolidation. In Japan a reduction of the public sector deficit is also an important goal. The Japanese economy is further characterized by a low propensity to import, "invisible" import barriers and a remarkable ability to adjust internal costs to new exchange rates.

The monetary expansion and the fall in interest rates in the wake of the stock market crisis were important steps in limiting the financial effects to the stock market as well as the initial magnitude of the effects. In the longer run it remains doubtful, however, whether a greater degree of international coordination of monetary or fiscal policies is obtainable. A possibility is, that monetary policy may be tightened again, and that a considerable fall in real interest rates, which would be desirable in the present situation where fiscal policy seems to be blocked, will not occur.

The lack of sufficient international policy coordination is highlighted by the fact that supply side conditions have continued to improve. Although consumer price inflation has started to accelerate moderately, low rates of inflation can be expected to prevail due to weak commodity and oil markets and slightly declining wage increases.

Besides, the immediate transmission of the share prices crash among countries raises doubts of whether the increased international integration of capital markets is purely beneficial on all accounts.

Chapter II: Outlook for the Danish Economy

Measured by weighted GDP growth rates the markets for Danish manufactured exports are expected to grow at most by 1½ per cent in each of the years 1988 and 1989.

This bleak outlook for international growth and the effective appreciation of the EMS-currencies – including the Danish Krone – deepens the already serious problems in the Danish economy. The combined effects of exchange rate developments and domestic cost increases will in the period 1985-88 be an increase in relative Danish labour costs by 16-17 per cent measured in a common currency on an hourly basis. The effective appreciation of the Krone contributes with more than 11 per cent to this deterioration of Danish competitiveness.

Furthermore, the substantial tightening of fiscal policy in the previous years has a significant impact on real domestic demand. Private consumption along with investments in machinery and equipment have begun to fall, although investments in buildings remain at a very high level this year. The resulting sharp decline in imports has roughly halved the current account deficit in the first part of 1987 despite diminishing exports in current prices.

The present forecast does not take into account the recent economic policy proposals of the Government (cf. below).

Conditioned on this assumption of an unchanged economic policy, all components of domestic demand except public consumption and public investments are expected to fall in real terms in 1987 as well as in 1988, cf. the summary table. The private propensities to consume and invest are projected to decline from their extremely high 1986-levels, but the expected levels in the forecast period are still rather high for a recession period. Compared with the earlier Danish recessions following the two oil price hikes, it is a new feature that real exports are expected to grow only slightly for several successive years. Real GDP is forecasted to be 2 per cent lower in 1989 than in 1986.

Accordingly, a strong increase in unemployment from 225,000 (7.8 per cent of the labour force) in 1987 to 310,000 (10.8 per cent) in 1989 is projected. The current account deficit is projected to almost halve from D.Kr. 34.5 bill. (5.1 per cent of GDP) in 1986 to around D.Kr. 18 bill. (2.6 per cent of GDP) in 1987. The current account

Summary table: Short-term prospects for the Danish economy

	1986		1986		Percentage changes	
	Current prices Bill. D.Kr.	Per cent of GDP	1986	1988	1987	1989
Private consumption	364.9	54.1	4.0	- 1.3	- 2.2	1.0
Public consumption	160.1	23.7	0.5	0.4	1.0	- 0.2
Gross fixed capital formation	136.2	20.2	17.0	- 9.3	- 5.5	0.6
of which:						
Private residential investment	32.8	4.9	23.6	-15.0	- 6.0	0.0
Business fixed investment	89.4	13.2	18.6	- 9.9	- 6.3	- 0.7
Public investments	13.9	2.1	- 2.4	4.5	3.5	6.5
Stockbuilding	7.6	1.1	1.4 ^a	- 0.2 ^a	- 0.6 ^a	0.0 ^a
Total domestic demand	668.9	99.2	5.7	- 2.3	- 3.9	0.6
Exports of goods and services	219.0	32.4	0.2	0.7	0.6	1.4
Imports of goods and services	213.8	- 31.7	6.4	- 2.3	- 7.0	2.5
GDP	674.0	100.0	3.4	- 1.2	- 1.2	0.2
Memorandum items						
Consumer prices ^b , percentage change			3.6	4.5	4.2	3.4
Unemployment, percentages ^c			7.8	9.8	7.9	10.8
Current account, US billion			- 4.3	- 2.1	- 2.7	- 3.0
Current account, per cent of GDP			- 5.1	- 1.8	- 2.6	- 2.3
Hourly wage earnings, percentage change			5.4	6.0	9.0	4.5
Terms of trade, percentage change			5.8	0.3	0.9	- 0.6

a) In per cent of GDP in the previous year.

b) Implicit private consumption deflator.

c) In per cent of total labour force.

Source: Own estimates.

may show a modest further improvement in 1988, but is expected to deteriorate again in 1989 to the same level as in 1987.

The uncertainty surrounding such projections is stressed. In particular, predictions of the important net figures such as unemployment and the current account deficit will necessarily show much greater relative errors than the underlying gross figures.

Anyway, despite these uncertainties the projected fundamental tendency towards high and increasing unemployment combined with a relatively high current account deficit for the rest of the decade is bound to follow on the assumptions of the forecast.

Without a very substantial improvement in the relative cost position of Danish manufacturing industry relative to its foreign competitors, it is impossible to eliminate this fundamental disequilibrium, which has characterised the Danish economy since the first oil price shock.

The Government has recently proposed different policy measures which taken together may bring about an improved competitiveness amounting to 5-6 per cent of total wage costs. The main instrument of the proposal is a cutting of indirect labour costs, financed in part by a new VAT-like tax. In the report this is estimated *ceteris paribus* to increase employment by about 25,000 in 3-4 years, while the current account deficit is left more or less unaffected.

The policy of a fixed Krone within the EMS implies, that for employment to grow merely at the same rate as the average of the EMS-countries, labour cost increases in Denmark should not exceed the expected 4 per cent annual average increase for the other EMS-countries.

This "EMS-wage-norm" will definitely be exceeded in 1987 and 1988. Due to the the labour cost increases (including gradual reductions of the working week from 39 hours in 1987 to 37 hours in 1990) already agreed upon during the collective bargaining in the spring of 1987, labour costs will increase by some 2½ per cent in 1989 and 1 per cent in 1990.

Even with no further wage increase at the 1989 negotiations and no wage drift, and the above mentioned proposed measures to cut indirect labour costs are implemented, the relative competitive position of Danish manufacturing industry will be weaker in 1991 than in 1985.

The task of first re-establishing the competitive position of 1985 and next, accomplish annual wage increases of at most 4 per cent a year will be a formidable one without historic precedents.

The report discusses various proposals including tax-reductions and new pension schemes to support wage moderation and stimulate private saving.

Incomes policy combined with simultaneous tax cuts carries a risk of boosting the current account deficit in the shorter run due to the high marginal propensity to import as investments in particular are expected to adapt strongly to improved competitiveness. In addition it is necessary to save degrees of freedom in economic policy making in the event of external shocks.

Today pension incomes are distributed very unequal among the different labour market groups. Retired manual workers are only entitled to the public pensions, although due to their low income they are often entitled to general income-related public transfers (rent subsidy etc.) as well. Salaried workers generally have supplementary pension schemes in addition to the public pension. Introduction of a mandatory new labour market pension scheme for those presently without supplementary pension, to obtain a more equal distribution of pension income and increase private savings, is presently widely discussed in Denmark. Against this mainstream line of thinking, however, the report states, that introduction of such new pension schemes might well result in excessive labour costs increases. Perhaps this could be avoided, if payments to the new pension funds were somehow related to profits instead of wage sums etc. Furthermore it is doubtful whether such payments to pension funds will increase private saving or whether they mainly will substitute other private savings. In addition the effective marginal tax rate on additional pension income is at present almost 100 per cent for some low-income groups due to the above mentioned income-related transfers. Solving this problem might well in itself imply a fiscal expansion.

The report concludes, that the tasks facing Danish economic policy are accordingly very great and it is finally stressed that changes in economic policy to improve employment not based on improvements in the competitive position are counterproductive in the longer run.

In the absence of substantial improvements of the competitive position more than 300,000 unemployed (10-11 per cent) may easily become normal in the 90'ties.

Det økonomiske Råd, Sekretariatet
Kampmannsgade 1,4
1604 København V
01 13 51 28

Danske Boghandleres Kommissionsanstalt
Sælges kun sammen med Dansk økonomi,
Råd og realiteter, 1962-1987

Pris (for begge bind) 90 kr. inkl. moms
ISBN 87-89027-03-5
ISBN 87-89027-05-1 (begge bind)

Tryk: Notex · Grafisk Service Center as