



Diskussion af

”Løn, konkurrenceevne og betalingsbalance”

Niels C. Beier og Erik H. Pedersen
Danmarks Nationalbank

af
Henrik Jensen
Økonomisk Institut, Københavns Universitet
EPRU og CEPR



Artiklens formål og konklusioner

- Undersøge et tilsyneladende "puzzle" i dansk økonomi:
 - Danmark har oplevet relativt høje stigninger i lønomkostninger det seneste årti
 - Men, "På trods af denne forværring af konkurrenceevnen har eksporten udviklet sig positivt"
 - *Stadigvæk* overskud på betalingsbalancen
- Hvorfor nu det????
- Tre hovedforklaringer præsenteres:
 1. Relativt høje danske produktivitetstigninger
 2. Øget produktion af olie og gas/større eksport i form af søfragt
 3. Forbedret bytteforhold



Politikimplikationer og –anbefalinger?

- Artiklen er fortrinsvis beskrivende, og indeholder ikke krystalklare anbefalinger vedrørende den økonomiske politik eller målsætninger for denne
- Jeg læser derfor "mellem linierne," og finder gennem semantikken nogle holdninger og anbefalinger
- Er helt og holdent mine personlige fortolkninger (må hjertens gerne efterfølgende erklæres for overdrevne eller forkerte!)



Politikimplikationer og –anbefalinger? Personlig fortolkning baseret på semantik

- Om konkurrenceevnen:
 - "I et fremadrettet perspektiv vil globaliseringen til stadighed stille krav"
 - "...det er usikkert, om danske virksomheder vedvarende kan opretholde vækst i produktiviteten"
 - "danske lønomkostninger bringes i bedre overensstemmelse med vore konkurrenters"
 - "decentrale løndannelse i de konkurrenceudsatte erhverv kan være med til at sikre dette"
 - "men andre ting spiller også ind som fx stabile makroøkonomiske rammebetingelser . . . herunder fastkurspolitikken"
- Min fortolkning: Konkurrenceevnen skal fortsat være i top for bl.a. at sikre overskud på betalingsbalancen
- Og,..., vi skal forberede os på at stramme op i fremtiden!



Politikimplikationer og –anbefalinger? Personlig fortolkning baseret på semantik

- Om betalingsbalancen i sig selv:
 - "Saldoen på betalingsbalancens løbende poster var i mange år akilleshælen i dansk økonomi"
 - "Overskuddet på handel med landbrugsvarer danner en solid bund"
 - "Forbedringen siden 1998..."
- Min fortolkning:
Danmark har det bedst med et overskud på betalingsbalancen



Om begrebet betalingsbalance

- Betalingsbalancen er et bogholderikoncept!

Den har den værdi, den definatorisk *skal have givet* økonomiens tilstand

- Men den kan repræsenteres bogholderimæssigt på **mange** forskellige måder
- Hver måde åbner for en fortolkning af, hvad der bestemmer balancen
- Hver måde kan derfor give anledning til forskellige måder at sikre en given målsætning for balancen



Om begrebet betalingsbalance

- Den simpleste bogholderiligning:

$$BB_t = S_t - I_t$$

Denne repræsentation vil kunne lede til fokus på opsparingsfremmende og investeringshæmmende politikker

- En anden bogholderiligning:

$$BB_t = NX_t - r_t D_{t-1}$$

Denne er udgangspunktet for artiklen (og dekaders politikdiskussioner om vigtigheden af god konkurrenceevne og lav udlandsgæld)



Om begrebet betalingsbalance

- En helt anden bogholderiligning:

$$BB_t = -(D_t - D_{t-1}) = Y_t - G_t - C_t - I_t - r_t D_{t-1}$$

- Denne benyttes i den såkaldte "intertemporale tilgangsvinkel til betalingsbalancen." Bemærk: fokus vil nu blive på bl.a. privatforbrug
- Danner udgangspunkt for modeller for optimerende agenter handlinger => generel pointe:
 - Betalingsbalanceover- eller underskud er et resultat af agenter **valg** om f.eks. at udjævne forbrug over tid; kan derfor meget vel være **optimale** fra en velfærdsbetragtning
- Et alternativt "puzzle" for Danmark kunne her opstilles: "Hvorfor har vores produktivitetsstigninger ikke ført til et betalingsbalance**underskud**?"



Om begrebet betalingsbalance

- Min pointe er, at betalingsbalancen er et **residual** af:
 - **Myriader** af nationale, internationale, forbigående, permanente chok
 - Økonomiske agents reaktion på disse; dvs. adfærd
- Betalingsbalancen har ingen åbenlyse velfærdsmæssige konsekvenser i sig selv
- Betalingsbalancen kan være i plus ved dårlige chok
 - Eks. "import" af inefficient udenlandsk rentestigning
- Betalingsbalancen kan være i minus ved gode chok
 - Eks. produktivitetsstigninger ledende til kapitalimport og forøget – efficient – investeringsaktivitet
- Betalingsbalance (eller –overskud) bør ikke være en politikmålsætning
 - Medmindre man **klart kan identificere forvridninger** ved (negative) ubalancer **i sig selv**



Konklusion

- Niels og Erik beskriver detaljeret nogle gunstige aspekter ved den danske økonomis udvikling i de senere år:
- Sund produktivitetsvækst i eksportsektorerne
- Positiv udvikling i produktion af olie/gas samt i eksport af søfragt
- Forbedret bytteforhold
- Alt i alt en række, formentlig, velfærdsforbedrende hændelser
- At disse så – sammen med en række andre faktorer – resulterer i et plus på betalingsbalancen, er af mindre, hvis nogen, økonomisk betydning