

ER DER INFLATION?¹⁾

AF AXEL NIELSEN

SPØRGSMAALET lader sig vanskeligt besvare, da en forstaar et, en anden noget andet ved Inflation. Medens Ordet Inflation er benyttet i U.S.A. og England langt tilbage i Tiden, kom Ordet først mere almindelig i Brug under og efter Krigen 1914—18 saavel i Udlandet som her i Landet. I hvilken Betydning brugte man da Ordet herhjemme? Vanskeligt at sige; givet var det, at noget var oppustet, men var det alene Priseniveauet eller tillige Pengemængden? Erhvervslivet var tilbøjelig til at mene, at man nok kunde tale om Inflation, naar man derved tænkte paa det ekstraordinært høje Priseniveau, dog Aarsagen hertil laa ikke i den store Pengemængde, men maatte ses i Relation til den stigende Vareknaphed; Pengemængdens Øgning var kun en Konsekvens af Varemanglen. Nationaløkonomerne benægtede vel ikke, at der var Varemangel, men saa Hovedaarsagen til Prisstigningen i en forkert Pengepolitik og naaede dermed til, at Inflation ikke alene maatte forstaas som en stærk Prisstigning, men som en Prisstigning, der skyldtes Pengepolitiken.

Nu bag efter kan man se, hvem der havde Ret; Priserne steg, men samtidig steg Pengeindkomsterne under og efter Krigen, og heri ligger et saa godt Bevis, som man nu engang kan faa i Samfundsøkonomien for, at det i første Række var Pengepolitiken, der førte til Prisstigning.

Ganske naturligt kom man derfor indenfor Økonomien til ved Inflation at forstaa en Prisstigning, der skyldtes en undernormal Rentefod, og en Prisstigning, der skyldtes Vareknaphed, vilde man ikke kalde Inflation.

Dette var og er vel den Dag i Dag den gængse Opfattelse af Inflation i Økonomien. Cassel havde imidlertid en anden Opfattelse, idet han hævdede²⁾, at, om Priserne steg ved Varemangel,

¹⁾ Forkortet Gengivelse af et Foredrag i Nationaløkonomisk Forening den 31. Oktober 1941.

²⁾ Money and foreign exchange. Lond. 1922. S. 60—61.

ER DER INFLATION?¹⁾

AF AXEL NIELSEN

SPØRGSMAALET lader sig vanskeligt besvare, da en forstaar et, en anden noget andet ved Inflation. Medens Ordet Inflation er benyttet i U.S.A. og England langt tilbage i Tiden, kom Ordet først mere almindelig i Brug under og efter Krigen 1914—18 saavel i Udlandet som her i Landet. I hvilken Betydning brugte man da Ordet herhjemme? Vanskeligt at sige; givet var det, at noget var oppustet, men var det alene Priseniveauet eller tillige Pengemængden? Erhvervslivet var tilbøjelig til at mene, at man nok kunde tale om Inflation, naar man derved tænkte paa det ekstraordinært høje Priseniveau, dog Aarsagen hertil laa ikke i den store Pengemængde, men maatte ses i Relation til den stigende Vareknaphed; Pengemængdens Øgning var kun en Konsekvens af Varemanglen. Nationaløkonomerne benægtede vel ikke, at der var Varemangel, men saa Hovedaarsagen til Prisstigningen i en forkert Pengepolitik og naaede dermed til, at Inflation ikke alene maatte forstaas som en stærk Prisstigning, men som en Prisstigning, der skyldtes Pengepolitiken.

Nu bag efter kan man se, hvem der havde Ret; Priserne steg, men samtidig steg Pengeindkomsterne under og efter Krigen, og heri ligger et saa godt Bevis, som man nu engang kan faa i Samfundsøkonomien for, at det i første Række var Pengepolitiken, der førte til Prisstigning.

Ganske naturligt kom man derfor indenfor Økonomien til ved Inflation at forstaa en Prisstigning, der skyldtes en undernormal Rentefod, og en Prisstigning, der skyldtes Vareknaphed, vilde man ikke kalde Inflation.

Dette var og er vel den Dag i Dag den gængse Opfattelse af Inflation i Økonomien. Cassel havde imidlertid en anden Opfattelse, idet han hævdede²⁾, at, om Priserne steg ved Varemangel,

¹⁾ Forkortet Gengivelse af et Foredrag i Nationaløkonomisk Forening den 31. Oktober 1941.

²⁾ Money and foreign exchange. Lond. 1922. S. 60—61.

maatte dette ogsaa betragtes som Inflation, ti, havde man mindsket Pengemængden i samme Grad, som Varemængden mindskedes, vilde der jo ikke have været Tale om Prisstigning; ogsaa i dette Tilfælde er der altsaa en for rigelig Mængde Penge i Omsetningen og dermed Inflation. M. a. O., for Cassel bliver altsaa enhver større Prisstigning, ogsaa naar der er Vareknaphed og der ikke samtidig sker en tilsvarende Formindskelse af Pengemængden, identisk med Inflation.

For Cassel spiller altsaa Aarsagen til Prisstigningen ikke ind; han holder sig til, at Prisstigningen er der. Der er meget, der kan tale for denne Opfattelse af Ordet; ingen benægter, at under Verdenskrigen gjorde ogsaa Varemangel sig gældende, selvom Hovedaarsagen var Pengepolitikken, og ingen kan heller benægte, at det sikkert i adskillige Tilfælde vil kunne være vanskeligt før længe bag efter at afgøre, hvor Aarsagen til Prisstigningen ligger, om det, for at bruge Davidsons noget mystiske Ord i en Artikel fra 1926, er Pengenes Værdi, der er mindsket, eller Varernes Værdi, der er øget. Vi bevæger os jo stadig i Kvantitetsteoriens Sprog: overfor en vis Pengemængde, der efterspørger Varer, staar en vis Varemængde, der udbydes til Salg og efterspørger af Pengene, og af disse to Størrelser fremgaar Priseniveauet; man forstaar, at det i et givet Øjeblik kan være vanskeligt at jugere, hvilken af de to Størrelser der maa siges at være Aarsag, endsige da, om de bægge virker, hvor stærkt den enkelte har været medvirkende til Prisstigningen.

Man kan ikke hævde, at Cassels Opfattelse af Inflation har vundet Tilslutning indenfor Økonomernes Kreds. Dette hænger vel sammen med, at Inflation for ham faktisk bliver lig Prisstigning, men, naar vi har dette Ord, er der jo ikke Anledning til at anvende »Inflation« i samme Betydning.

Siden Verdenskrigen har imidlertid Ordet Inflation levet videre Mand og Mand imellem, stadig i ligesaa vag og ubestemt Betydning som tidligere, ja, vel nærmest endnu mere ubestemt; de Begivenheder man siden har været ude for, den tyske Marks Sammenbrud, Nedskrivning af de forskellige Landes Valutaer o. s. v., alt dette har ikke kunnet undgaa at virke; det er set, hvorledes man er begyndt at tale om Inflation, naar de udenlandske Valutakurser er sat i Vejret, uagtet Hensigten hermed blot har været at undgaa en Deflation.

Hvem er det nu, der særlig spørger, om der er Inflation? For det er jo muligt, at vi gennem Spørgerens økonomiske Stilling

i Samfundet kan naa frem til, hvad han egentlig forstaar herved. For den, der lever af sin faste Løn og kun af denne, tager Sagen sig ganske anderledes ud end for den passive Kapitalist og med Stagnationen i Erhvervslivet bliver flere og flere Kapitalister passive. Lever man af sit Arbejde, bliver det afgørende, om Indkomsten følger med de stigende Priser eller kommer hinkende efter. For Kapitalisten bliver derimod Spørgsmaalet om Pengeværdiens Bevægelse paa langt Sigt afgørende; han vil være tilbøjelig til, naar han skal omforme Spørgsmaalet: Er der Inflation?, at spørge: Risikerer jeg, at min Kapital en skønne Dag intet bliver værd, naar jeg har den som Krav paa Penge? Ud herfra vil han, om han gribes af Inflationsfrygten, gaa over i de saakaldte værdifaste Anlæg, Aktier, Jord o. s. v. Her er det altsaa ikke selve den øjeblikkelige Prisstigning, der frygtes saa meget, som dette, at Pengeværdien for lang Tid eller for stedse forringes, saa at det gamle Prisniveau ikke kommer igen.

Dette er en anden Synsvinkel at se Spørgsmaalet om Inflation fra, men i og for sig en ganske naturlig. Her siger man indirekte, at den nuværende Prisstigning skyldes Varemangel, og derfor spørger man, om det er at vente, naar Krig og Vareknaphed er ovre, at Priserne igen vil falde og Pengene igen faa højere Værdi end i Øjeblikket, tiltrods for at Pengemængden nu er steget saa stærkt. I langt højere Grad end under Verdenskrigen er Folk nu ogsaa tilbøjelige til at se Prisstigningen som Resultat af Vareknaphed, idet den ene efter den anden Vare ikke er at opdrive; naar engang Indkomststatistiken for disse Aar foreligger, vil det sikkert ogsaa vise sig, at Befolkningens Indkomst er steget væsentlig mindre end Prisniveauet.

Man kan diskutere, om en Prisstigning som Følge af Varemangel bør kaldes Inflation eller ej, men dette er underordnet overfor den faktiske Forskel, der er mellem Forholdene nu og under og efter sidste Krig, nu en udtalt Varemangel, dengang derimod ikke. Lad os forestille os de to Tilfælde i deres Renhed. Er der overhovedet ikke Varemangel, men en Prisstigning, der udelukkende skyldes Pengemængdens Forøgelse, maa de højere Priser føre Erhvervslivet til øget Investering og øget Aktivitet, idet de bestaaende Anlæg forrenter sig vel; mange Investeringer sker til opskruede Priser og kan kun forrente sig, om Prisniveauet holder sig; ellers kommer Krisen. Dette er saa velkendt fra den almindelige Konjunkturofgang, at jeg ikke behøver at komme nærmere ind herpaa. Enhver vil sikkert i dette Billede finde de karakteristiske

Træk fra Forholdene her i Landet under og efter Verdenskrigen. Skal vi nu forestille os det Tilfælde, hvor Varemængden er Aarsag til Prisstigningen, har det sin Vanskelighed at fremstille dette i dets Renhed. Er det Pengemængdens Forøgelse, der giver Anledning til Prisstigningen, gaar vi ud fra, at Pengemængdens Øgning fordeler sig nogenlunde jævnt ud over det økonomiske Samfund og dermed giver Anledning til en almindelig Prisstigning før eller senere; er derimod Varemanglen Aarsag, maa før eller senere det økonomiske Samfund forsvinde, idet der blot kan blive Tale om, at de Varer, der allerede foreligger producerede, efterhaanden bortsælges. Ny Produktion og ny Investering kan ikke finde Sted under total Varemangel.

Naar vi ikke desto mindre har karakteriseret den nuværende Situation som Varemangel, har vi da ej heller tænkt paa den totale Varemangel, men den partielle. Alt efter om den paagældende Produktion har »naturlige« Betingelser i Landet eller ej, d. v. s. om den kan fortsættes trods Ikke-Import eller denne hindrer fortsat Produktion, bestemmes det paagældende Erhvervs Stilling i Øjeblikket; dermed være ikke sagt, at ikke ogsaa de »naturlige« Erhverv til en vis Grad maa omlægge deres Produktion — Varemanglen paavirker alle Erhverv, men i meget forskellig Grad.

De »naturlige« Erhverv faar da under de nuværende Forhold gode Tider, og vi ser derfor ogsaa, hvorledes der indenfor disse finder Investering Sted. Fiskeriets Fortjenester fører til livlig Bygning af nye Kuttere og indenfor Landbruget finder der ogsaa en ret stærk Investering Sted i Form af Opførelse af Nybygninger o. s. v. — kort sagt, man kan iagttage, at øget Fortjeneste i disse Erhverv fører til en øget Investering og Forøgelse af den faste Kapital i Haab om, at de Priser, der i Fremtiden opnaas paa de færdigproducerede Varer, kan forrente den saaledes fastgjorte Kapital.

Paa andre Omraader hindrer derimod Varemanglen, at de gode Priser, der opnaas for Varerne, kan omsætte sig i en Udvidelse af Produktionen og dermed i nye faste Anlæg; Skibsfarten kan ikke forøge Tallet paa Skibe, ingen nye Skibsværfter anlægges derfor o. s. fr., og mange andre Erhverv maa indskrænke sig til at oparbejde de Lagre, der fandtes 9. April 1940; Emissioner paa Aktiemarkedet er da ogsaa saa godt som ukendte.

Som Helhed kan man sige, at Varemanglen gør, at Produktionen gaar istaa, saa at man ikke kan benytte de høje Priser, der

opnaas, til ny Investering; hvor Produktionen kan fortsættes derimod, som i Landbrug og Fiskeri, har den øgede Fortjeneste ført til ny Fastgørelse af Kapital. I hvilket Omfang det er sket og til hvilke Priser det har fundet Sted, lader sig vanskeligt sige nu; vi faar haabe, at med de Tilskud, Staten efter den bestaaende Lovgivning har ydet, staar disse Anlæg ikke Ejere i højere Priser end før den nuværende Krig. Skulde dette være rigtigt, kan man sammenfatte det her sagte derhen, at vort Produktionsapparat ikke er udvidet i særlig Grad, og hvor det dog er sket, er Investeringen sket til saadanne Priser, at der ikke, om vi skal producere til samme Priser som i 1939, kan siges at være Tale om nogen Fejlinvestering.

Men er det dermed sagt, at de faste Anlæg efter Krigen staar Besidderne i samme Priser som før? Dette kan ikke siges at være Tilfældet. Som Afnyttelse har fundet Sted, bør de være nedskrevet, men har denne Afskrivning fundet Sted i det rette Forhold, er der intet der kan hindre, at Produktionen, naar den genoptages, kan ske til de gamle Priser. Ganske anderledes stiller Forholdet sig, om det faste Anlæg har skiftet Hænder til stigende Priser; den nye Ejer vil da faa Vanskeligheder ved at forrente Købesummen, om Produktionen igen bliver normal og Priserne falder. Med Hensik herpaa havde det været naturligt, om man gennem lavere Maximalpriser, gennem Ændring af Valutakurserne, gennem at søge at holde Rentefoden oppe eller paa anden Maade havde søgt i højere Grad at holde igen paa Prisstigningen paa Landejendomme; men dette Langtidssynspunkt har ikke kunnet trænge igennem; man har i langt højere Grad set paa Øjeblikket, har talt om, at Landbruget hidtil har haft vanskelige Kaar, at det er Byboere, der har købt Landejendomme o. s. v. Naturligt havde det været, naar man, som Tilfældet er, har lagt Arbejdslønnen fast, da ogsaa havde søgt at holde Prisen paa Produktionsfaktorerne konstant paa de Omraader af Erhvervslivet, hvor den nuværende Situation skaber stigende Priser. Dette Synspunkt er gentagne Gange under Diskussionen herhjemme kommet frem; om det har nyttet noget, kan ikke siges; man faar blot haabe, at Salgene af Landejendomme er saa begrænset, og at Prisen ikke har været saa høj, at de nye Ejere ikke har tilstrækkelig Modstandskraft til at tage et Tab — alt dette kan først besvares, naar den herhenhørende Statistik kommer frem, og naar man ser, hvor længe Krigen varer.

Resultatet af det her sagte er, at i samme Grad, som det er lykkedes at hindre de faste Anlæg i at stige i Pris enten ved ny Investering eller ved Salg til opskruede Priser, er der fra den fastgjorte Kapitals Side intet i Vejen for, at man efter Krigen kan producere igen til de gamle Priser; der har da ikke fundet nogen Fejlinvestering Sted. Idet jeg gaar ud fra, at Arbejdslønnen stadig holdes konstant, er det dette, og kun dette, Pengepolitikken nu maa koncentrere sig om, om man da vil opfylde den første Forudsætning for, at Kronens Værdi efter Krigen kan bevares. Stiger Produktionsfaktorernes Priser, kan de kun gennem en Krise komme ned igen.

Hermed er man da naaet til den Opfattelse, at om Produktionsfaktorerne holdes konstante i Pris, er der ikke Inflation, idet Produktionen da, naar Varemanglen forsvinder, har Mulighed for at fortsættes til de gamle Priser uden Vanskelighed. Denne Opfattelse er ikke ukendt i engelsk Litteratur. Her tales der ofte om credit og om money inflation, ligesom Keynes i sin *Treatise of money* taler om Profitinflation og Produktionsomkostningsinflation. Ogsaa Hawtrey er inde paa det samme Synspunkt¹⁾, naar han taler om, at Inflation er en Spredning af høje Priser gennem Produktion; endelig kan nævnes, at Robertson synes at have den Opfattelse af Inflation, at det er en Prisstigning, der i sig indebærer Tendens til ny Prisstigning.

Hermed naar man til en ganske anden Opfattelse af Inflationbegrebet end de ovenfor anførte; her er der ikke Tale om, at en Prisstigning skal have sin Aarsag i Pengemængdens Stigning for at kunne kaldes Inflation, ej heller om, at enhver Prisstigning er Inflation, men Inflation er en Stigning i Profit, der fører til Prisstigning paa Produktionsfaktorernes; dermed fører den til ny Prisstigning. Er Prisstigningen foraarsaget af en stigende Pengemængde, tør man gaa ud fra, at ogsaa Produktionsfaktorerne vil stige i Pris, men er den foraarsaget af Varemangel vil dette ikke ske, idet Produktion da ikke vil kunne finde Sted; Produktionsfaktorerne vil i saa Fald omsættes til Priser, der engang baseres paa Forventningen om igen at kunne producere.

Men tilbage til Besvarelsen af den Formulering af Spørgsmaalet om Inflation, som vor passive Kapitalist har givet: Risikerer jeg en skønne Dag, at min Kapital intet bliver værd? Eller endnu mere absolut udtrykt: Naar Varemanglen er ophørt og vi glider ind i mere tilvante Former, kan saa det gamle Prisniveau forven-

¹⁾ Currency and credit, London 1923, S. 118.

tes at indtræde? Og saaledes spørger mange andre, alle ikke-aktive Kapitalister. Det Spørgsmaal kan ikke besvares endnu; endnu kan vi blot gøre vort hertil ved at holde Priserne paa Landbrug, Fiskefartøjer, Huse, Fabrikker, Arbejdsløn nede eller saa vidt muligt nede og forhindre en Stigning. Lad os nu gaa ud fra, at dette er sket; saa er ogsaa den første Betingelse opfyldt.

Men for at Produktionen skal igang, kræves Import af Varer, Raamaterialer af forskellig Art, Halvfabrikata, Korn, Gødningsstoffer o. s. fr. Derfor bliver det ogsaa af største Vigtighed, til hvilke Priser disse indføres, og det vil igen sige, til hvilke Priser Udlandet er villig at sælge — lad os kalde det Verdensprisniveauet — og saa hvilken Valutakurs, vi til den Tid holder.

Ingen ved, under hvilke Former Samhandelen igen skal komme igang, naar Krigen er afsluttet; selvom man kendte Krigens Udfald, kunde dette ikke siges. Men det er værd at erindre, at den største Inflation kom efter den sidste Krig, og da Varemanglen nu er adskillig større, kan man befrygte, at, naar Krigen synes at være færdig, vil Iveren for Import være saa meget større. Andre mener, at den Lære, man fik i Aarene 1919 og 1920, vil virke saa kraftigt, at Erhvervslivet ikke hovedkulds vil styrte sig ud i store Indkøb, men vise Forsigtighed. Ingen ved det; det er da ej heller, hvorledes Fremtiden vil forme sig, men nogle enkelte Problemer, der vil dukke op, vi her skal drage frem.

Vi maa da være klar over, at Spørgsmaalet om, hvilke Valutakurser man skal holde, vil vise sig saare vanskeligt. Vi kender intet til, hvorledes Prisudviklingen er i andre Lande, og den relative Købekraft af Pengene i de forskellige Lande kan ikke maales; naar Landene i Aarevis har handlet saaledes, at saavel Pris som Kvantum af byttede Varer har været fastsat ved Forhandling, og Priserne er fastsat mer eller mindre ude af Kontakt med Landets egne Priser, vil det forstås, at man staar paa bar Bund og maa søge sig frem til den rette Kurs. Naar Rigsøkonomiminister *Funk* for en halv Snes Dage siden efter danske Blade sagde om den saakaldte nye Ordning: Naar der er oprettet Orden og Ligevægt i de økonomiske Forbindelser mellem Landene, vil Valutaproblemet miste sin nuværende Alvor — ja, saa kan man ikke lade være med at slutte, at for ham staar ogsaa den rette Valutakurs som et af Midlerne netop til at skabe Ligevægt i de økonomiske Forbindelser; faar Krigen et andet Udfald, end Rigsøkonomiminister *Funk* venter, saa maa dette at finde den rette Valutakurs vel blive et endnu vigtigere Spørgsmaal.

Vi maa derfor gøre os klart, at der til den Tid ikke bør være Tale om at klynge sig til bestemte Kurser som de rette, ikke om, at da Kursen paa Dollar var 5,18 i 1939, skal den ogsaa nu være saaledes. Der er al Grund til at understrege dette, naar man erindrer, hvorledes vi stadig herhjemme i mange Aar har ført Valutapolitik saaledes, at faste Kurser er blevet fastslaaet ved Forhandling mellem Politikere uden Hensyn til de videre økonomiske Virkninger heraf. I rette Tid bør man søge at finde andre Former, saa at en egentlig Valutapolitik bliver mulig, hvorved Kursen tilpasses Forholdet mellem Verdensprisniveauet og vort hjemlige Prisniveau for Produktionsomkostningerne, saa at ikke det Offer, der nu bringes af Arbejdere og mange andre, skal være gjort forgæves. Men denne Tilpasning sker næppe ved at Rigsdagen sætter en bestemt Kurs overfor en eller anden fremmed Valuta.

Muligt vil man mene, at den store Pengerigelighed, der nu findes, saa at sige har prædestineret den danske Krone til Nedskrivning overfor anden Valuta sammenlignet med Forholdene før Kri-gen. Det er ikke den store omløbende Seddelmasse alene, men til-lige Indlaan paa Folio i Nationalbanken, man i denne Henseende maa se paa; naar Priserne falder, vil Kravene om udenlandsk Va-luta kunne blive saa meget større, saa at jo højere Prisniveauet kommer til at ligge, desto mindre bliver Kravene om udenlandsk Valuta. Og omvendt, jo højere Kursen paa udenlandsk Valuta bliver, desto flere danske Kroner gaar med til at købe en Dollar. De mange ledige Penge frembyder altsaa et Problem, og det er beklageligt, at man herhjemme ikke har villet se denne Side af Spørgsmaalet, da man i Fjor tænkte paa at forhøje den danske Kronens Værdi; man betragtede det udelukkende ud fra det Syns-punkt, at Landbruget skulde have høje Priser for sine Varer o. lign., men det er klart, at, om Marken var sat ned i 1,40 Kr., vilde den ledige Pengemængde i hvert Fald være reduceret betyde-lig. Nu har man skabt et stort og vigtigt Problem og skaber det stadig, som Pengerigeligheden tager til, et Problem, der bliver vanskeligere og vanskeligere at løse.

Maaske vil man sige, at det næppe, naar Handelen kommer igang, vil gaa saaledes, at man pludselig kan stille Krav om Valuta til Nationalbanken; vi har jo en stram Ordning for Importen gen-nem Vareforsyningsdirektoratet, og i øvrigt kender man jo intel til, hvor hurtigt de udenlandske Tilgodehavender, Nationalbanken har, kan stilles til Raadighed. Dermed kommer man ind paa Pro-blemer, der vanskelig lader sig diskutere for Tiden, men jeg vil

gøre opmærksom paa, at selvom Vareforsyningsdirektoratet, der her sandsynligvis vil komme ud for sin allervanskeligste Opgave, faar Held med sig og kan regulere Indførselen, vil der, i samme Grad dette lykkes, længe være ledige Kapitaler i Markedet, der vil kunne umuliggøre det for Nationalbanken at føre en Pengepolitik. Mange andre Problemer rejser sig og vil rejse sig, naar man tænker Spørgsmaalet om Erhvervslivets Omstilling til Fred igennem, og de Problemer vil efter alt at dømmes blive de vanskeligste at løse, om man vil opretholde Kronens Værdi.

Er der Inflation? Besvare Spørgsmaalet kan man ikke, da Inflation benyttes i meget forskellige Betydninger. Opfatter man imidlertid Inflation som en Stigning i Produktionsfaktorernes Priser, idet denne fører til ny Prisstigning — en Betydning, der vel kan have en vis Interesse for Nationaløkonomien — kan der næppe siges at være en almindelig Inflation i større Omfang; kun indenfor Landbrug og Fiskeri maa man antage, at der findes Inflation i den her brugte Betydning af Ordet.