

SAMMENHÆNGEN MELLEM PENGEKAPITAL OG ARBEJDSLØN M. M.

AF HANS BREMS

1.

MAN plejer at sige, at Efterspørgslen efter Pengekapital er meget elastisk. Cassel, Wicksell og Böhm-Bawerk har gjort denne Opfattelse rodfæstet. Men man plejer ogsaa at sige, at om Renten sænkes, vil Arbejderes og Jordejeres Andel af Socialproduktet øges paa Bekostning af Kapitalisternes. Den Opfattelse er fremstillet af de samme Forfattere og findes i ethvert Kapitel om Fordeling.

Strider de to Udsagn mod hinanden? I det følgende skal gøres et Forsøg paa at vise, at det gør de ikke. For at opnaa en saa realistisk Behandling af Problemet som muligt, skal Forsøget gøres ved Hjælp af dynamiske Betragtninger. Til Slut skal det vundne Resultat anvendes paa et nylig diskuteret praktisk Spørgsmaal.

2.

Vil man arbejde dynamisk, maa man have en Forløbsmodel. Vi vælger en diskontinuerlig Model og anvender den Periodekonstruktion, at ved en given Periodes Begyndelse har *Konsumgode*-driftsherrerne og Kapitalisterne visse Planer for deres *konsumtive* Indkøb — hos andre Konsumgodedriftsherrer. Disse Indkøb realiseres imidlertid først ved den *efterfølgende* Periodes Begyndelse. Baade Konsumgode- og *Mellemprodukt*driftsherrerne har samtidig ved den givne Periodes Begyndelse visse Planer for deres *produktive* Indkøb — hos Arbejdere, Jordejere og andre Mellemprodukt-driftsherrer. Og disse Indkøb realiseres straks ved samme Periodes Begyndelse. Straks i samme Periodes Begyndelse skabes altsaa Indtægter hos Arbejdere, Jordejere og Mellemprodukt-driftsherrer, og disse Individuer opstiller derpaa inden efterfølgende Periodes Begyndelse visse Planer om deres *konsumtive* Indkøb. Disse Ind-

køb realiseres ved den *efterfølgende* Perodes Begyndelse. Vi skal siden vende tilbage til Begrundelsen for netop at vælge denne Periodekonstruktion. Lad os først tage den i Brug.

Lad os se, hvordan det gaar, hvis Kapitalisterne øger deres Sparevilje, og der samtidigt sker en saadan Sænkning af Laanrenten, at Nettoindtægten hos de investerede Produktionsfaktorer øges med det samme Beløb som det, hvormed Kapitalisternes Opsparing vokser. Lidt mere foreløbigt kan vi udtrykke det saaledes: I en Perodes Begyndelsesøjeblik tænker vi os, at der sker to Ting: For det første en Forhøjelse af Obligationskursen, for det andet — samtidigt dermed — en Øgning af Kapitalisternes planlagte Indkøb af Obligationer. Men det forudsættes, at Obligationskursens Forhøjelse er netop saa stor, at Konsumgode- og Mellemprodukt-Driftsherrerne i Periodens Begyndelsesøjeblik øger deres planlagte produktive Indkøb hos Arbejdere, Jordejere og Mellemprodukt-driftsherrer i et saadant Omfang, at Nettoindtægten hos disse stiger med det samme Beløb som det, hvormed Kapitalisternes planlagte Indkøb af Færdigvarer er faldet.

Resultatet er, at Arbejdere, Jordejere og Mellemprodukt-driftsherrer i Løbet af første Periode faar større *Bruttoindtægter*. Hvad Arbejdere og Jordejere angaar, er *Bruttoindtægt* = *Nettoindtægt*. Hele Forøgelsen af disse produktive Indkøb skaber altsaa umiddelbart en Forøgelse af *Nettoindtægten* hos Arbejdere og Jordejere med det samme absolutte Beløb.

Hvad derimod Mellemprodukt-driftsherrerne angaar, er *Bruttoindtægten* jo langt større end *Nettoindtægten*. Forskellen udgøres af *frigjort Kapital*. Vi tænker os, at i samme Øjeblik, en Mellemprodukt-driftsherre har solgt et Mellemprodukt til en Konsumgode-driftsherre eller til en anden Mellemprodukt-driftsherre, tilbagebetaler han sit Laan til den Kapitalist, der i sin Tid finansierede hans Indkøb af Arbejde, Jord og andre Mellemprodukter. Det vil ses, at herved frigøres for een Kapitalist — maaske uventet — det samme Beløb, som en anden har bundet. Nogen Forøgelse af *Samfundets* investerede Pengekapital har ikke fundet Sted. Det er jo ogsaa ganske klart, at fordi »Trindelingen« (Birck) øges, saaledes at den enkelte Vares Fremstilling spaltes op i flere og flere Trin, som hver for sig danner et særligt Erhverv, og der altsaa finder en større og større Omsætning af Mellemprodukter Sted, forandres dog ikke den *samfundsmæssige* Opsparing. Man har den samme Pengekapital, og den er stadig investeret i den samme Mængde Ting til de samme Priser som før. Der er kun den Forskel, at

hvert Øjeblik faar den *ene* Kapitalist sin Pengekapital tilbagebetalt, »frigjort«, fordi en *anden* Kapitalist i samme Øjeblik har udlånt en Pengekapital af samme Størrelse.

Det følger heraf, at ikke hele Mellemprodukt driftsherrernes *Bruttoindtægtsforøgelse* har krævet en Forøgelse af den samfundsmæssige Pengekapital. Forøgelsen af deres *frigjorte Pengekapital* gaar lige op mod en Kapitalists Forøgelse af hans *udlånte* Pengekapital, og samfundsmæssigt er Pengekapitalen derfor kun vokset med *Nettoindtægten*. Naar der i det følgende tales om Pengekapitalen, menes stedse den samfundsmæssige.

Vi naar altsaa til følgende: Takket være Forøgelsen af den samfundsmæssige Pengekapital faar Arbejdere, Jordejere og Mellemprodukt driftsherrer i Løbet af *første* Periodes Forløb større Nettoindtægter. Om man forudsætter, at ingen af dem opsparer noget, vil deres Færdigvareefterspørgsel vokse med hele Indtægtsforøgelsen. Ved *anden* Periodes Begyndelse er altsaa Arbejderes, Jordejeres og Mellemprodukt driftsherrers planlagte Indkøb af Færdigvarer vokset med det samme Beløb som det, hvormed Kapitalisternes planlagte Indkøb af Færdigvarer var formindsket. Det totale planlagte Indkøb af Færdigvarer ved *anden* Periodes Begyndelse forbliver altsaa det samme. *Opsparingsforøgelsen har altsaa under de angivne Forudsætninger medført en Nettoforøgelse af total absolut Arbejds løn, Jordrente og Driftsherrevinst — i det følgende kort kaldet »Arbejds løn m. m.« — med samme Beløb. Derimod er den totale Efterspørgsel efter Færdigvarer uforandret.*

Som bekendt var det Wicksell, der trak dette Fænomen frem i Rampelyset.¹⁾ Wicksell gik ud fra, at der raadede Mængdetilpasning paa Produktionsfaktormarkedet, d. v. s. at Produktionsfaktorernes Aflønning altid stillede sig saa højt, at de blev fuldt beskæftiget. Naar Pengekapitalen øgedes, kunde den altsaa ikke investeres i Produktionen i den Form, at hidtil ubeskæftigede Produktionsfaktorer droges ind i Produktionen. Derimod kunde den investeres i den Form, at Priserne paa Produktionsfaktorer blev budt i Vejret under Driftsherrernes indbyrdes Konkurrence om at sikre sig de allerede fuldt optagne Faktorer. Total absolut Arbejds løn m. m. steg altsaa, naar Pengekapitalen øgedes. Færdigvareefterspørgselen forblev derimod konstant, fordi Kapitalisterne mindskede deres Efterspørgsel med det samme Beløb som det, hvormed Arbejdere m. m. øgede deres. Færdigvareudbudet for-

¹⁾ »Föreläsningar I«, III, 2. B. 1928-Udg. S. 148 — et stærkt koncentreret Stykke, som altid volder Vanskeligheder. »Interest and Prices«, Ch. 9.

blev ogsaa det samme; nogen fysisk Udvidelse af Produktionen var jo ikke mulig.

Om vi erstatter Wicksells Forudsætning om Mængdetilpasning paa Produktionsfaktormarkedet med en mere realistisk Forudsætning om Pristilpasning samt om uudnyttet Kapacitet blandt Produktionsfaktorerne, bliver Kærnen i Sagen dog den samme: Total absolut Pengekapital øges, og total absolut Arbejdsløn m. m. øges med samme Beløb, hvorimod Færdigvareefterspørgselen forbliver konstant.

3.

Lad os derpaa se, hvorledes det gaar i de følgende Perioder. I den første Periode realiseredes Indkøb paa Produktionsfaktormarkedet, og i den anden Periode realiseredes Indkøb paa Færdigvaremarkedet. Efter disse to Perioders Forløb begynder det samme igen.

Lad for Nemheds Skyld Renteterminen være saadan, at Kapitalisterne beregner sig Rente for to saadanne Perioder ad Gangen. Det vilde altsaa svare til, at første Periode strakte sig fra 11. Dec. til 11. Juni og anden fra 11. Juni til 11. Dec., idet vi med »Rentefod« mener »Rentefod pro anno«. Hvert Aar faar Kapitalisterne altsaa en Netto-Indtægt, som er lig eet Aars Rente af den i Aarets Løb udlaante Sum. D. v. s. de faar ved anden Periodes Slutning et Beløb = *Rentefoden gange den Pengekapital*, som ved første Periodes Begyndelse blev investeret i Arbejdsløn m. m. — Arbejdere, Jordejere og Mellemprodukt-driftsherrer modtager derimod hvert Aar en Indtægt, som er = *den Pengekapital*, som ved første Periodes Begyndelse blev investeret i Arbejdsløn m. m.

Det vil ses, at i Løbet af de to første Perioder — »Aaret« — er Kapitalisternes Netto-Indtægt vokset med Tilvæksten i Størrelsen: Rentefod gange Pengekapital, hvorimod Arbejderes m. m. Nettoindtægt er vokset med selve Pengekapitalens Vækst. Arbejderes m. m. Nettoindtægt blev disponibel ved første Periodes *Begyndelse*, Kapitalisternes Nettoindtægt bliver derimod først disponibel efter anden Periodes *Afslutning*. Naar den totale Færdigvareefterspørgsel forblev konstant, var det, fordi Kapitalisterne formindskede deres *Forbrug* lige saa meget som Arbejdere m. m. øgede deres. Hvordan vil det nu gaa med Forbruget i de følgende to Perioder?

Ja, lad os f. Eks. forudsætte, at der ved tredje Periodes Begyndelse ikke sker nogen yderligere Forøgelse af Pengekapitalens Størrelse. Kapitalisterne forbruger altsaa deres Nettoindtægt fuldt ud og bevarer deres Formue konstant. (Nettoindtægt er jo, hvad

man kan bruge uden at formindske Formuen). Da Pengekapitalen er den samme, er ogsaa Arbejderes m. m. Konsumefterspørgsel den samme som i de to første Perioder. Kapitalisternes Konsumefterspørgsel er det vanskeligere at sige noget om. Der er tre Omstændigheder, som paavirker den: For det første er Kapitalisternes Formue — Pengekapitalen — vokset i Størrelse takket være den Opsparingsøgning, der fandt Sted ved første Periodes Begyndelse. Og Nettoindtægten er jo Renten af denne Formue, saa denne Omstændighed virker i Retning af at *forøge* Nettoindtægten og dermed Forbruget. For det andet er imidlertid Rentefoden sunket ved første Periodes Begyndelse. Denne Omstændighed virker i Retning af at *formindske* Nettoindtægten og dermed Forbruget. For det tredje er det denne Gang *hele* Nettoindtægten, der forbruges, medens det første Gang kun var *en Del* deraf, medens Resten opsparedes. Denne Omstændighed betyder, at Forbruget er vokset *i Forhold til* Nettoindtægten.

Hos Wicksell forblev den totale Konsumefterspørgsel uændret, idet de tre Omstændigheder ovenfor neutraliserede hverandre. Selv om vi stadig opretholder Ligevægtsrenten — der jo blot betyder, at Forbruget hos Arbejdere m. m. har en absolut Tilvækst = Kapitalisternes *Opsparing* — kan imidlertid den *totale* Konsumefterspørgsel godt forandres. Hvis Kapitalisternes Opsparing er = 0, bliver der aabenbart ingen Tilvækst i Arbejderes m. m. Forbrug. Men fordi *Opsparingen* hos Kapitalisterne er 0, kan deres Konsumefterspørgsel jo godt forøges — nemlig hvis Netto-Indtægten forandres. Paa den anden Side kan ogsaa den totale Produktion forandres. Dette maa gælde, hvis vi som antydte erstatter Wicksells Forudsætning om Mængdetilpasning paa Produktionsfaktormarkedet med en Forudsætning om Pristilpasning.

Naar baade den totale Konsumefterspørgsel og den totale Produktion kan forandres, maa ogsaa Færdigvarepriserne kunne forandres. Denne Prisforandring paa Færdigvarer vil imidlertid kunne siges at paavirke alle Samfundsklassers Realindtægt lige meget, og i en Undersøgelse over de forskellige Samfundsklassers *Andele* af Socialproduktet kan vi derfor negligere den og koncentrere os om de forskellige Samfundsklassers *Pengeindtægters* relative Størrelse.

Lad os da se paa, hvorledes Pengeindtægtens relative Størrelse vil forskyde sig for de forskellige Samfundsklassers Vedkommende.

4.

Under Forudsætningerne i 2. Afsnit vil enhver Forøgelse af Pengekapitalens *absolutte* Beløb være identisk med en Forøgelse af Indtægten hos Arbejdere m. m. med samme *absolutte* Beløb. Samfundets totale Kapitalrente vil derimod forøges med et betydeligt mindre *absolut* Beløb; thi den er jo = Pengekapitalens samlede Størrelse gange Rentefoden, og Rentefoden er jo en ægte Brøk.

Hvorledes kan man nu udfra disse Udsagn om Indtægternes *absolutte* Forøgelse komme til et Udsagn om deres *relative* Forøgelse? Lad os antage, at *alt* Arbejde, Jord m. m. er sparet, intet er løbende. Saa er Pengekapital = Samlet Arbejdsløn m. m.; Fordobling af total *absolut* Pengekapital er altsaa eo ipso Fordobling af total *absolut* Arbejdsløn m. m. Men en Fordobling af den totale *absolutte* Pengekapital betyder nødvendigvis *mindre end* Fordobling af total *absolut* Kapitalrente; thi denne sidste var jo lig med Pengekapital gange Rentefod, og Rentefoden er *sunket*, naar Pengekapitalen er øget. Var Obligationskurserne ikke steget, havde Investeringen ikke kunnet vokse. Man ser altsaa, at om total *absolut* Pengekapital fordobles, fordobles ogsaa total *absolut* Arbejdsløn m. m.; men total *absolut* Kapitalrente vil *mindre end* fordobles. Hermed er vist, at de to Udsagn i Afsnit 1 under vore Forudsætninger ikke strider mod hinanden.

Antog man derimod, at ikke *alt* Arbejde m. m. var sparet, men at noget var løbende, vilde en Fordobling af total *absolut* Pengekapital aabenbart betyde *mindre end* Fordobling af total *absolut* Arbejdsløn m. m. Efterspørgselen efter løbende Arbejde er jo en Slags Færdigvareefterspørgsel, og Færdigvareefterspørgselen er jo hele Tiden konstant. Kun Efterspørgselen efter *spar*et Arbejde øges, naar Pengekapitalen vokser. Ligeledes vilde som før en Fordobling af total *absolut* Pengekapital betyde *mindre end* Fordobling af total *absolut* Kapitalrente. Baade total *absolut* Arbejdsløn m. m. og total *absolut* Kapitalrente vilde altsaa *mindre end* fordobles, men hvilken af dem, der vil vokse mest, kan man under disse Forudsætninger ikke sige.

5.

Overfor den populære Opfattelse, at Sparegraden ikke kan paavirke Produktionsfaktorefterspørgselen — konsumerer man Indtægten, vil den indirekte ogsaa efterspørge Produktionsfaktorer,

nemlig via Færdigvareefterspørgselen — har vi stillet en ved første Øjekast maaske vilkaarlig Periodekonstruktion. Denne Konstruktion indebærer følgende: Der sondres skarpt mellem Produktionsfaktormarked og Færdigvaremarked. Hvis Betalingsmidlerne *opsøres* af Kapitalisterne, gaar samme Betalingsmiddelstrøm i to paa hinanden følgende Perioder gennem *begge* Markeder. Hvis de derimod *forbruges* af Kapitalisterne, gaar Betalingsmiddelstrømmen i to paa hinanden følgende Perioder kun gennem det *ene* Marked — Færdigvaremarkedet — medens den gaar *udenom* det andet — Produktionsfaktormarkedet. Populært udtrykt: Jo større Sparevilje, des større Del af Betalingsmiddelstrømmen gaar der *om ad* Produktionsfaktormarkedet og optræder som Efterspørgsel dér, inden den gaar til Færdigvaremarkedet.

Og indenfor denne Periodekonstruktion har vi yderligere formuleret en Forudsætning om Rentepolitikken i Samfundet, som man kunde kalde »Forudsætningen om Ligevægtsrentens Raaden«.¹⁾ Hver af disse to Forudsætninger: Periodekonstruktionen og Ligevægtsrentens Raaden skal kort diskuteres i de to følgende Afsnit.

6.

For det første staar og falder foranstaaende Bevisførelse altsaa med Periodekonstruktionens Rigtighed. Hvornaar er en Periodekonstruktion »rigtig«?²⁾ Det er den vel, naar man ved dens Hjælp kan give en udtømmende Forklaring af det økonomiske Forløb. Hermed menes en Forklaring af den Beskaffenhed, at Kundskab om *tidligere* Hændelser + Kundskab om visse Data giver os en fuldkommen og eentydig Kundskab om *senere* Hændelser. Hvilke Krav maa der herudfra stilles til en Periodekonstruktion, specielt til Enhedsperiodens Længde? Kravet kan vel formuleres saaledes: Der skal hele Tiden være en i tidlig Henseende »*one-way-causal relationship*« mellem Størrelserne; den *tidligere* Størrelse maa bestemme den *senere*, aldrig omvendt. Opererer man med Totalkategorier, f. Eks. totalt Nettosalgsprovenu eller totalt Indkøb, maa det ene Element i Totalkategorien aldrig bestemme det andet Element

¹⁾ Det vil ses, at den »Ligevægtsrente«, der opereredes med ovenfor, er Wicksells »normale« Rente = »Den räntefot, vid vilken efterfrågan efter lånekapital och tillgången på sparmedel jämnt täcka varandra«.

²⁾ De vigtigste Bidrag til Opstillingen af en »rigtig« Periodekonstruktion er givet af *Hammar skjöld* (Konjunkturspridningen, Sthl. 1933, S. 13) og *Lundberg* (Studies in the Theory of Economic Expansion, London 1937, S. 77). Endvidere af *Robertson, Lindahl, Svennilsson* m. fl.

af *samme* Totalkategori. Saa bestemmer Totalkategorien jo sig selv, og man slutter i Cirkel. Det lyder meget abstrakt, lad os derfor straks tage vor Model som Eksempel og se, om den fyldestgør Kravet. Modellen omfatter to Markeder: Produktionsfaktor- og Færdigvaremarkedet, og altsaa to Slags Indkøb: produktive og konsumtive Indkøb; begge disse to Størrelser er hver for sig Totalkategorier. Lad os se paa de to Markeder hver for sig:

(1) Produktionsfaktormarkedet: En Flerhed af Konsumgode- og Mellemprodukt driftsherrer har i den *foregaaende* Observationsperiodes Begyndelse konstateret et Salgsprovenu ved Salg af henholdsvis Konsumgoder og Mellemprodukter. Paa Basis af det konstaterede Salgsprovenu i Forbindelse med de Priser, som ved den *efterfølgende* Observationsperiodes Begyndelse raader paa Produktionsfaktorer, foretager de paa sidstnævnte Tidspunkt et produktivt Indkøb. Det er den tidligere Totalkategori, der bestemmer den senere: det er totalt Salgsprovenu i den *foregaaende* Observationsperiode, som bestemmer totalt produktivt Indkøb i den *efterfølgende*. Om den omvendte Aarsagssammenhæng kan der ikke være Tale: i Retningen *fra* produktivt Indkøb *til* Salgsprovenu. Thi *Konsumgodedriftsherrers* produktive Indkøb skaber aldrig Salgsprovenu hos *andre* Konsumgodedriftsherrer men derimod hos *Mellemprodukt driftsherrer og Faktorejere*. *Og ingen af disse to foretager noget produktivt eller konsumtivt Indkøb indenfor en Observationsperiode, efter det Øjeblik, hvor han har konstateret et Salgsprovenu ved Salg af Mellemprodukter eller Ydelser.*

(2) Konsumgodemarkedet: En Flerhed af Konsumgode- og Mellemprodukt driftsherrer og Faktorejere har i den *foregaaende* Observationsperiodes Begyndelse konstateret et Salgsprovenu ved Salg af Konsumgoder og Mellemprodukter eller originære Ydelser. Paa Basis af det konstaterede Salgsprovenu i Forbindelse med de Priser, som ved den *efterfølgende* Observationsperiodes Begyndelse raader paa Konsumgoder, foretager de paa sidstnævnte Tidspunkt et konsumtivt Indkøb. Det er den tidligere Totalkategori, der bestemmer den senere: det er totalt Salgsprovenu — Indtægt — i den *foregaaende* Observationsperiode, som bestemmer totalt konsumtivt Indkøb i den *efterfølgende*. Om en Aarsagssammenhæng den modsatte Vej: *fra* konsumtivt Indkøb *til* Salgsprovenu kan der ikke tales. Thi *Mellemprodukt driftsherrers eller Faktorejeres* konsumtive Indkøb skaber aldrig Salgsprovenu hos *andre* Mellemprodukt driftsherrer eller Faktorejere men hos *Konsumgodedriftsherrer, og ingen saadan foretager noget produktivt eller konsumtivt*

Indkøb indenfor en Observationsperiode, efter det Øjeblik, hvor han har konstateret et Salgsprovenu — en Indtægt — ved Salg af Konsumgoder.

Det fremgaar af ovenstaaende Betragtning af de to Markeder, at vor Observationsperiodekonstruktion aldeles ikke er vilkaarlig. Vi kunde ikke have nøjedes med færre Observationsperioder, vi *maa* have Observationsperiodegrænser paa alle de Tidspunkter, hvor Driftsherrer eller Faktorejere konstaterer Salgsprovenu og Indtægter. Efter dette Øjeblik kan der jo som nævnt ikke længere finde noget Indkøb Sted indenfor Observationsperioden. Kun om vi opretholder en saadan Observationsperiodelængde, at dette Krav bestandig er opfyldt, kan vi bevare en »one-way-causal relationship«. Og paa Grund af den bestandige Vekselvirkning mellem *produktive* Indkøb — som jo skaber Indtægter hos Arbejdere, Jordejere og Mellemprodukt-driftsherrer — og *konsumtive* Indkøb — som beror paa disse Indtægter og over Konsumgodedriftsherrers og Mellemprodukt-driftsherrers Salgsprovenuer fremkalder nye produktive Indkøb — *maa* vi analysere de to Markeder særskilt: i hveranden Observationsperiode Indkøbene paa det ene og i hveranden Indkøbene paa det andet. — Vi kunde altsaa som sagt ikke have nøjedes med færre (og altsaa længere) Observationsperioder.

7.

For det andet stod og faldt Bevisførelsen med Forudsætningen om Ligevægtsrentens Raaden. Lad os for at indse dette tænke os, at Opsparingen øgedes *ceteris paribus*, d. v. s. under *Passivitet* fra Pengeautoriteternes Side. Vi kunde tænkes os, at Kapitalisterne ændrede deres Indkøbsplaner saaledes at de efterspurgte flere Obligationer og mindre Fodtøj, men *uden* at der i samme Periode Begyndelsesøjeblik var sket den Forhøjelse af Obligationskursen, som allerede i samme Periode fik Driftsherrerne til at udvide deres produktive Indkøb og derigennem sikrede, at Færdigvareefterspørgselen holdt sig konstant.

Hvad vil ske? Den stærkere Efterspørgsel efter Obligationer vil før eller siden medføre en Kursstigning — sandsynligvis meget hurtigt, for paa Obligationsmarkedet raader Mængdetilpasning. Men saa snart Obligationskursen rører paa sig, *maa* vi afbryde vor Observationsperiode og begynde en ny. En Observationsperiode udmærker sig jo ved, at Individernes Handlinger indenfor Perioden bestemmes af de Planer, de havde ved dens Begyndelse. Saa snart

en Sælger ændrer Pristilbud, maa hans Købere ændre Indkøbsplaner, altsaa maa vi afbryde Perioden og begynde en ny. Indenfor *første* Observationsperiode vil altsaa med Nødvendighed den totale Færdigvareefterspørgsel være formindsket. Først Kursstigningen paa Obligationer kan jo sætte den Investering i Gang, hvorigennem Ejerne af Produktionsfaktorer vil øge deres Færdigvareefterspørgsel. Men Kursstigningen betød jo som vist, at første Observationsperiode maatte afbrydes.

Hvis nu Fodtøjssælgerne konstaterer deres Nettosalgsprovenu ved første Observationsperiodes Slutning, vil de se det mindsket. Muligvis vil de heraf tage Anledning til at revidere deres Investeringsplaner for næste Periode. Den totale Efterspørgsel efter Produktionsfaktorer kan derfor meget vel holde sig konstant — hvis Fodtøjssælgernes formindskede Efterspørgsel kompenserer Anlægsvirksomhedens forøgede. Den kan ogsaa ligefrem gaa tilbage.

Man ser heraf, hvor vigtig Forudsætningen om Ligevægtsrentens Raaden er. I Praksis betyder denne Forudsætning, at Pengeautoriteterne paa een eller anden mystisk Maade maa have faaet at vide *paa Forhaand* — inden Observationsperioden tager sin Begyndelse — at Kapitalisterne i den kommende Observationsperiode agter at forøge deres Opsparing.¹⁾

8.

Den foran givne Fremstilling af Sammenhængen mellem Arbejdsløn og Pengekapital kan maaske kaste Lys over et nylig diskuteret Spørgsmaal: hvorvidt en Forhøjelse af Arbejdslønnen medfører en Forøgelse af Samfundets Konsumefterspørgsel.

Udfra Periodeanalysen vilde man ræsonnere som følger, naar man skulde besvare dette Spørgsmaal. Lad Arbejderne faa en Lønforhøjelse og lad os forudsætte, at Beskæftigelsen forbliver den samme. Den totale absolutte Arbejdsløn, der skal udbetales, er altsaa steget, og lad os tænke os, at alt Arbejde er sparet Arbejde.

¹⁾ Den Situation, vi har for Øje, er behandlet af Professor *Axel Nielsen* (Bankpolitik II, S. 65): »Gaar nu den øgede Opsparing, der, som vi har set det, virker pristrykkende, Haand i Haand med en tilsvarende Skabelse af Bankkredit, der virker prisforhøjende, maa man antage, at Hensigten med Opsparingen virkeliggøres og først *derigennem virkeliggøres*. Bankkrediten kan i saa Fald *anticipere* en kommende Opsparing, idet den vil sænke Rentefoden til det Niveau, Opsparingen berettiger til, uden at Prisfaldet kommer.« (Udhævelse af mig, H. B.).

Saa maa den totale absolutte Arbejds løn finansieres af Laanekapital. Spørgsmaalet er saa, hvorledes denne Laanekapital tilvejebringes. Er den tilvejebragt ved Opsparing, maa en Kapitalist have formindsket sin Færdigvareefterspørgsel med præcist det Beløb, hvormed Arbejderne øger deres. Ingen Forøgelse af Færdigvareefterspørgselen har altsaa fundet Sted. Hvis derimod Laanekapitalen er skabt ved en Udvidelse af Bankkreditten, uden at nogen Kapitalist har mindsket sin Færdigvareefterspørgsel i samme Omfang, vil aabenbart Færdigvareefterspørgselen være steget netto. Overfor Arbejdernes Forøgelse staar ingen Nedgang hos andre Individier.

I første Tilfælde raadede Ligevægtsrenten, i det sidste raadede den ikke. Afgørende for, om Færdigvareefterspørgselen forbliver den samme eller vokser, maa altsaa være, om Ligevægtsrenten raader eller ej. Raader den, forbliver Konsumefterspørgselen *uforandret*, raader den ikke, *vokser* Konsumefterspørgselen.

I sin Polemik mod Betænkning afgivet af Finansministeriets Udvalg af 30. Januar 1943 benægtede Professor *Jørgen Pedersen*, at Pris- og Lønforhøjelser kunde skabe *forøget* Efterspørgsel efter Færdigvarer for hele Samfundets Vedkommende. Begrundelsen lød:

»Naar Prisen paa en Vare sættes op, forøges Sælgernes Indtægt ganske vist med Beløbet, og de kan øge deres Efterspørgsel med samme Beløb; men samtidig maa den øvrige Befolkning, som skal betale de højere Priser, reducere sin Efterspørgsel tilsvarende. Paa samme Maade gaar det med Lønforhøjelserne. De øger vel Lønmodtagernes Indtægter, men i samme Grad, som Priserne forhøjes til Dækning af de stegne Lønomkostninger, formindskes den af Lønforhøjelsen fremkaldte Efterspørgselsvirkning.«¹⁾

Heroverfor tog Professor *Winding Pedersen* til Genmæle i Tidsskriftets næste Hæfte, idet han hævdede, at Professor *Jørgen Pedersen*'s Tankegang ialtfald kun kunde være rigtig for Lønforhøjelser i *Konsumgode*produktionen — altsaa udtrykt i Wicksells Terminologi: kun kunde være rigtig for det *løbende* Arbejdes Vedkommende, ikke for det *sparede*. Diskussionen drejede sig herefter om Lønforhøjelser for det *sparede* Arbejdes Vedkommende. Professor *Jørgen Pedersen* svarede derpaa, at det var rigtigt, at »en Del af de Ting, der produceres, overhovedet ikke kommer frem paa Konsumvaremarkedet«. Men denne Kendsgerning var

¹⁾ Nat. øk. Tidsskr. 1943, 4. Hæfte, S. 255.

uden Betydning for det paagældende Spørgsmaal, »eftersom der til den Del af Arbejdskraften, som anvendes i saadan Produktion, maa svare en nøjagtig lige saa stor Opsparing. Der kommer altsaa heller ikke ad den Vej nogen 'ekstra Efterspørgsel' frem«. Det vil ses, at Professor Jørgen Pedersen støtter sig til Identiteten mellem Opsparing og Investering. En saadan Identitet foreligger naturligvis altid *ex post*; men vor foranstaaende Fremstilling har vist, at afgørende for det foreliggende Spørgsmaal maa være, om den ogsaa foreligger *ex ante*. Foreligger den *ex ante*, raader Ligevægtsrenten. Denne Forudsætning om Ligevægtsrentens Raaden anfægtes i Professor Winding Pedersens nye Svar, hvor det siges:

»Det er ikke let at lade sig overbevise om, at de foran omtalte Efterspørgselsvirkninger automatisk skulde blive neutraliseret af en tilsvarende forøget Opsparing. Arbejderne kan ikke ventes frivilligt at spare deres Løntillæg op, og det er heller ikke sandsynligt, at Driftsherrerne skulde finansiere Lønforhøjelserne ved at indskrænke deres eget Forbrug. Det forekommer rimeligere at antage, at det sker ved, at de trækker paa deres Bankkonti.«¹⁾

Har Professor Winding Pedersen Ret i, at Ligevægtsrenten *ikke* raader — og det har han jo aabenbart i den foreliggende Situation — saa *kan* Lønforhøjelserne siges at medføre øget Efterspørgsel efter Konsumgoder; og Betænkning afgivet af Finansministeriets Udvalg af 30. Januar 1943 har følgende Ret i sin Paastand.

¹⁾ Nat. øk. Tidsskr. 1943, 6. Hæfte, S. 449.