

## OM MIDLER TIL ØKONOMISK STABILISERING

AF JØRGEN GELTING

Professor Jørgen Pedersen har givet et saare interessant Bidrag til Løsning af Indkomststabiliseringsproblemet her i Landet efter Krigen<sup>1)</sup>. J. P.s Tankegang kan maaske resumeres saaledes: Hovedmidlerne til varig Neutralisering af økonomiske Forstyrrelser af udenlandsk eller indenlandsk Oprindelse bør være Valutakursændringer eller tilsvarende Foranstaltninger, respektive Ændringer i Rentefoden. Da det imidlertid ikke vil være hensigtsmæssigt eller muligt at anvende disse Midler med tilstrækkelig Virkning i det korte Løb, maa kumulative Afvigelser fra den ønskede Indkomst hindres ved Indgreb af anden Art. Her er det nu, J. P. foreslaar et saakaldt Ventepengesystem, hvorefter enhver, som ønsker Arbejde til tariffmæssig Betaling, ved Henvendelse til en særlig Statsinstitution skal have anvist saadant Arbejde eller udbetalt et Beløb i Ventepenge, lig den tariffmæssige Løn for almindeligt ufaglært Arbejde. Staten dækker Ordningens Omkostninger — normalt ved Laancoptagelse. Finanspolitiske Indgreb af forskellig Art — offentlige Arbejder, Skatteændringer, Tilskud og Understøttelser — spiller i J. P.s Forslag en underordnet Rolle som Overgangsforanstaltninger, der midlertidigt forbereder og understøtter de endelige Tilpasninger gennem Valutakursændringer eller Ændringer i Rentefoden. Ventepengeudbetalingerne kan ikke overflødiggøres af de finanspolitiske Indgreb, da disse ikke kan indsættes tilstrækkeligt hurtigt til at hindre kumulative Bevægelser.

Fordelene ved det skitserede System skulde være, at Svingninger i Indkomsten begrænses til et Minimum, samtidig med at Beskæf-

<sup>1)</sup> »Reguleringen af Pengevæsenet efter Krigen« i dette Tidsskrifts indeværende Aargang, Side 165 ff.

## OM MIDLER TIL ØKONOMISK STABILISERING

AF JØRGEN GELTING

Professor Jørgen Pedersen har givet et saare interessant Bidrag til Løsning af Indkomststabiliseringsproblemet her i Landet efter Krigen<sup>1)</sup>. J. P.s Tankegang kan maaske resumeres saaledes: Hovedmidlerne til varig Neutralisering af økonomiske Forstyrrelser af udenlandsk eller indenlandsk Oprindelse bør være Valutakursændringer eller tilsvarende Foranstaltninger, respektive Ændringer i Rentefoden. Da det imidlertid ikke vil være hensigtsmæssigt eller muligt at anvende disse Midler med tilstrækkelig Virkning i det korte Løb, maa kumulative Afvigelser fra den ønskede Indkomst hindres ved Indgreb af anden Art. Her er det nu, J. P. foreslaar et saakaldt Ventepengesystem, hvorefter enhver, som ønsker Arbejde til tariffmæssig Betaling, ved Henvendelse til en særlig Statsinstitution skal have anvist saadant Arbejde eller udbetalt et Beløb i Ventepenge, lig den tariffmæssige Løn for almindeligt ufaglært Arbejde. Staten dækker Ordningens Omkostninger — normalt ved Laancoptagelse. Finanspolitiske Indgreb af forskellig Art — offentlige Arbejder, Skatteændringer, Tilskud og Understøttelser — spiller i J. P.s Forslag en underordnet Rolle som Overgangsforanstaltninger, der midlertidigt forbereder og understøtter de endelige Tilpasninger gennem Valutakursændringer eller Ændringer i Rentefoden. Ventepengeudbetalingerne kan ikke overflødiggøres af de finanspolitiske Indgreb, da disse ikke kan indsættes tilstrækkeligt hurtigt til at hindre kumulative Bevægelser.

Fordelene ved det skitserede System skulde være, at Svingninger i Indkomsten begrænses til et Minimum, samtidig med at Beskæf-

<sup>1)</sup> »Reguleringen af Pengevæsenet efter Krigen« i dette Tidsskrifts indeværende Aargang, Side 165 ff.

tigelsesvariationerne begrænses til Anlægsvirksomheden; og at dette opnaas ved en Politik, som i meget vidt Omfang respekterer Borgernes frie Beskæftigelses- og Forbrugsvalg. I det følgende skal det forsøges eftervist, for det første at de Fordele, som Systemet indebærer, er mindre end af J. P. antaget, og for det andet at de opnaaelige Fordele kan fremkomme paa enklere Maade end den af J. P. foreslaaede. Til Slut skal gøres nogle mere almindelige Bemærkninger om Finanspolitikken og Rentepolitikken Effektivitet i Tilknytning til foruden J. P.s Artikel tillige Professor Kjeld Philip's Artikel »Finanspolitik og Rentepolitik«<sup>1)</sup>.

J. P. opregner<sup>2)</sup> Kilderne til Indkomstskabelse: De erhvervsdrivendes Køb af Arbejdskraft og Ydelse af Rente af Laan, de private Husholdningers Forbrugsudgifter og endelig det offentlige Udgifter, som i større eller mindre Omfang neutraliseres ved Skatteopkrævning under forskellige Former. Denne Opregning er givetvis mangelfuld, idet der er bortset fra den næstvigtigste Post, Exporten, som for Eksempel i 1935 beløb sig til mere end  $\frac{1}{4}$  af Nationalindkomsten. Det kan ikke med Rette svares, at Udførslen i det væsentlige neutraliseres ved et Indkomsttab af samme Størrelsesorden gennem Indførslen; thi i saa Fald skulde heller ikke de offentlige Udgifter, der tilsvarende neutraliseres gennem Skatter, være medtaget. Den afgørende Motivering for Medregning af Udførslen blandt de vigtigste Kilder til Indkomstskabelse er naturligvis, at den herfra hidrørende Indkomst er undergivet Variationer, som dansk økonomisk Politik ogsaa i Fremtiden i væsentlig Grad vil være ude af Stand til at bestemme over, og at disse Variationer kan befrygtes at blive af ikke ubetydelig Størrelse i Forhold til Nationalindkomsten. En Analyse af dansk Konjunkturudvikling indenfor for Eksempel den sidste Generation vil vise en meget nær Korrelation mellem Exportens og Nationalindkomstens Størrelse. Og da denne Forbindelse hverken kan anses for tilfældig eller fremkommet ved, at stor resp. lille Nationalindkomst fremkalder stor resp. lille Export, maa det være Exporten, som har virket bestemmende ind paa Indkomsten.

Nu er det jo naturligvis ingenlunde saaledes, at J. P. overser eller bortser fra de fra Udlandet hidrørende Forstyrrelser i det økonomiske Liv. De gøres til Genstand for en — ganske vist kort — Omtale og blandt Midlerne til deres Neutralisering fremhæves

<sup>1)</sup> Dette Tidsskrift 1944, Side 121 ff.

<sup>2)</sup> Side 168.

Ændring af Valutakurserne som den ideale Metode. Udlandsforstyrrelserne behandles imidlertid énsidigt som *P r i s*forstyrrelser, hvilket forekommer mig helt utilfredsstillende og formentlig ikke er uden Forbindelse med Exportens Udeladelse i *J. P.*s Fortegnelse over Kilder til Indkomstskabelse. Vi kan tænke os det Tilfælde, at der sker en brat, men forholdsvis langvarig Forringelse af den danske Exportproduktions Afsætningsvilkaar i Udlandet, uden at de Vilkaar, paa hvilke danske Importører kan købe i Udlandet, tilsvarende forbedres. Den primære Virkning af det skete er da ikke blot et Prisfald for Exportvarerne — Prisfald kan under tænkelige Omstændigheder endog ganske udeblive — men først og fremmest at den Indkomststrøm, som tilflyder Exporterhvervene, indsnævres. Ved Udbetaling af Ventepenge vil *J. P.* nu have videre indenlandske Virkninger heraf forebygget, medens han paa lidt længere Sigt vil neutralisere Forstyrrelsen gennem Forhøjelse af Valutakurserne. Man maa formentlig forstaa *J. P.* saaledes, at Valutakurserne skal hæves netop saa meget, at et opstaaet Underskud paa Betalingsbalancens løbende Poster elimineres. Under de angivne Forudsætninger kan det imidlertid anses for overvejende sandsynligt, at en saadan Forhøjelse af Valutakurserne ikke vil retablere Exporterhvervenes Indkomst (i Kroner) til det oprindelige Niveau. Eller man kan tænke sig, at baade Import- og Exportpriser under en almindelig Depression i Udlandet falder. Selv om Valutakurserne forhøjes tilstrækkeligt til at hindre Underskud paa Betalingsbalancens løbende Poster, maa man ogsaa her forvente, at Exporterhvervenes Indkomster varigt reduceres, fordi Efterspørgselselasticiteten for saavel Landbrugsexporten, som gaar til et ret begrænset Marked, som Industriexporten, der for en væsentlig Del udgøres af Kapitalvarer, under en udenlandsk Depression vil være ringe.

I Stedet for Hensynet til Overensstemmelse mellem Betalingsbalancens løbende Poster kunde man som Kriterium for Valutakurspolitikken opstille Kravet om, at Exporterhvervenes Indkomster skal opretholdes uændrede. Mod en saadan Politik kan der imidlertid rejses vægtige Indvendinger, særlig 1) at, hvor der er foregaaet varige Forringelser af Vilkaarene for Samhandelen med Udlandet, vil Følgen være en i det lange Løb irrational Fastholdelse af Ressourcer i Exporterhvervene og Begunstigelse af indenlandsk Produktion i Konkurrencen med udenlandsk — supplerende kontraktive Indgreb af en eller anden Art vilde derfor paa længere Sigt være paakrævede; og 2) at der som Regel vil udkræ-

ves større Valutakursændringer, end hvor Maalet blot er Overensstemmelse mellem Betalingsbalancens løbende Poster, og følgelig maa større ydre- og indrepolitisk Modstand mod Valutapolitikken ventes.

Det turde være berettiget at konkludere, at Valutakursændringer vel er egnede til at neutralisere Prisforstyrrelser fra Udlandet i den Forstand, at Overensstemmelse mellem Betalingsbalancens løbende Poster bevares i det lange Løb; men at Midlet ikke er egnet eller tilstrækkeligt til at hindre Svingninger i Exporterhvervenes Indkomster. Det tilsvarende gælder, hvis Forholdet til Udlandet reguleres gennem direkte Importkontrol eller Monopol paa Udenrigshandelen. Det er formentlig en Forudsætning for J. P.s subsidiære Forslag om Udenrigshandelmonopol, at dette administreres paa saadan Maade, at Udenrigshandelen i det væsentlige bliver af samme Størrelse og S sammensætning som den vilde være blevet ved den principalt foreslaaede Valutakurspolitik.

Den naaede Konklusion er af Betydning, eftersom den viser, at det ikke er berettiget at betragte Udlandsforstyrrelser alene som Prisforstyrrelser, og at de for en Del ikke kan neutraliseres ved Valutapolitik eller tilsvarende Indgreb. Det er derfor desværre for optimistisk, naar J. P. mener, at der ved Efterfølgelse af hans System for den økonomiske Politik opnaas »det fra alle Synspunkter store Gode, at Svingningerne i Beskæftigelsen, hvis der bliver nogen, begrænses til Anlægsvirksomheden«<sup>1)</sup> — som vist forhindres Beskæftigelsesvariationer indenfor Exporterhvervene ej heller. Det er ydermere helt aabenbart, at i det korte Løb, inden Valutakursændringer er foretaget, kan der opstaa endog meget betydelige primære Indkomst- og Beskæftigelsesreduktioner indenfor Exporterhvervene. Der er saa meget mere Grund til at lægge Vægt herpaa, som det antagelig i Praksis i alle Tilfælde vil vise sig umuligt at foretage adækvate Kursændringer hurtigt og hyppigt. Dette taler stærkt til Fordel for Udenrigshandelmonopolet, som i det korte Løb bedre kan fungere som Stødpude mellem indenlandsk og udenlandsk Marked, idet Monopolet ikke er under nogen Tvang til automatisk og omgaaende at ændre Priserne i Kroner overfor Indlandet, fordi Verdensmarkedpriserne ændres. Ogsaa et andet Forhold taler til Gunst for Udenrigshandelmonopolet fremfor Valutakurspolitik. J. P. fremhæver, »at det sikkert under alle Omstændigheder bliver nødvendigt at holde Kapital-

<sup>1)</sup> Side 177.

bevægelserne under Kontrol<sup>2)</sup>, og forudser, at det kan blive nødvendigt at gøre dette i Form af en direkte Kontrol. Der er imidlertid Erfaring for, at en saadan Kontrol kun kan blive effektiv, hvis den indbygges i en fuldstændig Kontrol med samtlige Transaktioner over Grænsen, og det synes da det simpleste og mest rationelle at lade Omsætningen med Ulandet varetage af et Handelsmonopol.

Efter Behandlingen af Forholdet til Ulandet gaar J. P. over til Omtale af andre Kilder til Forstyrrelse af den økonomiske Ligevægt. J. P. fæstner sig her særlig ved varige Ændringer i Forbrugskvoten som Aarsag til formindsket eller forhøjet Grænseeffektivitet af Kapitalen og dermed til Investeringsvariationer. Dette Valg af Eksempel harmonerer forsaavidt vel med Tesen om, at Rentepolitikken kun er egnet som Middel for den økonomiske Politik paa langt Sigt, som varige Ændringer i Forbrugstilbøjeligheden sædvanlig kun sker gradvis og sjældent brat og voldsomt. Det er imidlertid højst sandsynligt, at der ogsaa i Fremtiden vil vise sig andre og hurtigere virkende Aarsager til ændret privat Investering. For det første kan det nævnes, at Exportvariationer vil faa afledede Virkninger paa privat Investering, som mere eller mindre direkte har Tilknytning til Exporterhvervene; her er der altsaa Tale om sekundære Virkninger, som ikke vil afbødes af Ventepengesystemet. Dernæst kan der forekomme rent indenlandske Fluktuationer i Investeringstilbøjeligheden som Følge af nye Varers Fremkomst, nye Opfindelser vedrørende Produktionsteknikken eller midlertidig Udtømmelse af Investeringsmulighederne indenfor et vist Omraade m. m. Alle saadanne Ændringer i Kapitalens Grænseeffektivitet kan opstaa hastigt og med betydelig Styrke, og det er derfor af stor Interesse nøje at efterprøve, om Rentepolitikken virkelig er uanvendelig som Middel til Korttidsregulering eller om der findes andre Midler af lignende generel og enkel Karakter. Dette Spørgsmaal optages til en ufuldstændig Behandling nedenfor.

Afledet Indkomst- og Beskæftigelsesnedgang som Følge af primær Kontraktion indenfor Anlægsvirksomheden (og — som det skulde tilføjes — Exporterhvervene, forsaavidt direkte Indgreb her viser sig utilstrækkelige til Indkomststabilisering) vil J. P. hindre gennem Ventepengesystemet. Ideerne, som ligger til Grund for Systemet — at hindre kumulativ Indkomstskrumpling ved Opretholdelse af de samlede disponible, private Indkomster, og at gøre

<sup>2)</sup> Side 172.

det ved Udbetalinger til netop de Personer, som har mistet deres normale Indkomst — synes saare tiltalende. Men det foreslaaede System vil kun i begrænset Omfang tjene det tilstræbte Formaal. Det beror særlig derpaa, at Ventepengene kun tilfalder — og formentlig i Følge Sagens Natur kun kan tilfalde — Lønmodtagerne, medens Nedgangen i de erhvervsdrivendes Indkomst kun indirekte afbødes. Dette er formentlig en større Mangel, end J. P. synes at antage. Thi der turde være adskillige mindre erhvervsdrivende, hvis Evne til Opretholdelse af deres Forbrug ved svigtende Indkomst er lige saa ringe som Lønmodtagernes. Og dernæst er det ingenlunde saaledes, at selv de mere velstillede erhvervsdrivendes Forbrugsreaktion er ganske svag og ubetydelig<sup>1</sup>). Endvidere vil Ventepengene, naar de sættes efter den tarifmæssige Løn for almindeligt ufaglært Arbejde, kun give Lønmodtagerne som Klasse en ufuldstændig Kompensation for tabt Arbejdsfortjeneste<sup>2</sup>). Af de anførte Grunde vil en mærkbar Formindskelse af de privates Forbrugsudgifter ikke hindres af Ventepengesystemet, som dog selvsagt — som tilsigtet — vil kunne hindre Tendenser til kumulativ Indkomstnedgang i at give sig voldsomme Udslag — hvis der da bestaar Fare herfor.

Ydermere og væsentligere kan man spørge, om Ventepengesystemet fra konjunkturpolitisk Synspunkt bringer noget principielt nyt i Sammenligning med Arbejdsløshedsunderstøttelser. Ventepengene giver visse Lønmodtagere fuld Kompensation, medens andre faar mindre; Arbejdsløshedsunderstøttelser giver alle mindre end fuld Kompensation for tabt Arbejdsfortjeneste. I begge Tilfælde faar de arbejdsløse som Gruppe mindre end fuld Kompensation. Den kvantitative Forskel synes ikke at kunne være af principiel Betydning og kan elimineres ved passende Regulering opefter af Arbejdsløshedsunderstøttelserne. En Ændring af den sidstnævnte Art i de bestaaende Forhold maa paa Forhaand forekomme simplere og lettere gennemførlig — selv om det i alle Tilfælde vil kræve et besværligt og generende Kontrolapparat at hindre Misbrug, naar Tabet ved Arbejdsløshed er meget ringe. Lønpolitisk vil det gøre en Forskel, om man vælger den ene eller den

<sup>1</sup>) Jfr. Gelting: »Forbrugets Afhængighed af Indkomsten«, Side 20 f. og 24 f.

<sup>2</sup>) Man kan iøvrigt her indskyde det Spørgsmaal, om ikke dette, at den ufaglærte Arbejdskraft faar fuld Kompensation, men den faglærte mindre, vil medføre en »kunstig« Tendens til Lønudligning og saaledes støde an mod de liberalistiske Normer, som J. P. i et vist Omfang søger at følge.

anden af de to Fremgangsmaader; men J. P.s Motiv til at foretrække Ventepengesystemet er formentlig ikke at søge heri. Snarere er det vel Forskel i Finansieringen, som anses for afgørende. Det offentlige forudsættes at laanefinansiere Ventepengeudbetalingerne, ved hvilke der saaledes nyskabes Indkomst til Erstatning for den som Følge af reduceret Anlægsvirksomhed bortfaldne. Arbejdsløshedskassernes større Udgifter ved faldende Beskæftigelse finansieres foruden ved Formueforbrug dels ved højere Medlemskontingenter, dels ved større offentlige Tilskud, som eventuelt atter skattefinansieres. Der ses imidlertid ikke at være noget principielt til Hinder for, og det skulde være forholdsvis let at gennemføre, at Medlemskontingenterne ansattes til et fast for Aar med høj og lav Beskæftigelse ens Beløb, saaledes at Variationer i Udgifterne fuldt ud modsvaredes af Ændringer i Kassernes Formue og det offentliges Bidrag. Og hvis det offentliges finansielle Ledelse kan forventes at have tilstrækkelig Indsigt til at laanefinansiere Ventepenge, maa Laanefinansiering af større Tilskud til Arbejdsløshedskasser ogsaa kunne forudsættes.

Sammenfattende kan vi sige om Ventepengesystemet,

1) at dets Indførelse kun kan løse en mindre Del af Beskæftigelsesproblemet, end af J. P. antaget, idet en betydelig primær Arbejdsløshed vil kunne forekomme ikke blot ved Anlægsvirksomhed, men tillige indenfor Exporterhvervene;

2) at Ventepengesystemet vel kan om ikke hindre saa dog begrænse sekundær Arbejdsløshed; men at dette vil kunne opnaas paa enklere Maade ved nogle faa og simple Ændringer i Arbejdsløshedskassernes Finanser.

I denne Forbindelse skal det anføres, at Faren for, at en primær Indkomst- og Beskæftigelsesnedgang skal medføre saa stærke kumulative Nedgangstendenser, at Udviklingen — som befrygtet af J. P. — bliver vanskelig at styre, er meget fjern, hvis den primære Forstyrrelse ikke forstærkes gennem kontraktiv Finans- og Kreditpolitik. Hvis Kreditindskrænkning undlades, og hvis der ikke foretages Forhøjelse af Skattetarifer eller Forsøg paa Udgiftsnedskæringer, vil den sekundære Kontraktion efter en primær Indkomstformindskelse helt automatisk blive stærkt begrænset<sup>1)</sup>. Problemet at hindre kumulativ Indkomst- og Beskæftigelsesreduktion synes saaledes baade mindre og enklere løseligt, end af J. P.

<sup>1)</sup> Jfr. »Finansproces og Konjunkturmodel«, dette Tidsskrift 1943, Side 135 ff.



antaget, og der er derfor god Grund til at lægge Hovedindsatsen paa den vanskeligere Opgave direkte at bekæmpe den primære Arbejdsløshed. Her skal imidlertid kun gøres nogle faa kritiske Bemærkninger i Tilknytning til de skeptiske Betragtninger, Jørgen Pedersen og Kjeld Philip har fremsat om Finanspolitikken og Rentepolitikken Egnethed som Midler til Regulering af det (indenlandske) økonomiske Liv.

Baade Jørgen Pedersens og Philips Hovedargument mod Rentepolitikken Anvendelighed til Korttidsregulering gaar ud paa, at det med Tiden vil blive stadig vanskeligere for Nationalbanken at fremkalde virksomme Udsving i Obligationskurserne, idet Publikum i Erindring om tidligere Kursudsving vil reagere voldsomt med Salg eller Køb overfor Opkøb eller Salg fra Nationalbankens Side, hvorfor Virkningerne paa Kursniveauet kun kan blive relativt smaa. De senere Aars open market operations har gjort Obligationer til Spekulationspapirer, og Spekulationen arbejder mod Banken. Denne Argumentation forekommer mig ikke helt overbevisende; skal den være tvingende, behøves der den yderligere Præmis, at der blandt Publikum hersker vidtgaaende Overensstemmelse med Hensyn til Forventningerne om det normale, fremtidige Kursniveau. Der kan imidlertid næppe herske Tvivl om, at Nationalbank og Stat, om de handler i Forening, og det indenlandske Kapitalmarked er effektivt isoleret, vil være i Stand til at bestemme Kursudviklingen paa langt Sigt. Og det forekommer overvejende sandsynligt, at hvis Nationalbanken jævnligt griber ind i Markedet i den Hensigt at ændre Kurserne, vil Publikums Forestillinger om det fremtidige Kursniveau være mere usikre og delte, end hvor Kurserne gennem lange Tider fastholdes paa et bestemt Niveau. Det skal dog ikke bestrides, at det vil volde store og eventuelt stigende Vanskeligheder at fremkalde meget stærke Kursudsving. Men hvis Rentepolitikken som Følge af direkte Indgreb overfor Udenrigshandelen befries for den Opgave at regulere Betalingsbalancen og i Stedet faar til Maal at bidrage til indenlandsk økonomisk Stabilitet, er det vel rimeligt at antage, at de ønskelige Kursudsving bliver mindre end i Trediverne. Endelig maa det erindres, at ikke et vist Kursniveau eller Ændring deri i sig selv er Maalet for Nationalbankens Politik, men derimod de tilsigtede Virkninger paa den økonomiske Aktivitet; og hvis man antager, at Kapitalanbringernes Købs- og Salgsreaktioner overfor Kursændringer vil vise stigende Styrke, maa man formentlig konsekvent tillige vente, at de investerendes Føl-

somhed for Kursændringer tilsvarende skærpes, saaledes at den formodede Udvikling ikke vil forringe Rentepolitikens Virkningsfuldhed overfor Investeringen.

Ligesom for Kreditpolitikens Vedkommende antager Philip<sup>1)</sup>, at Finanspolitikken vil svækkes ved Brugen. Varierende Beskatning i den Hensigt at paavirke Borgernes Forbrug vil af de private i stigende Omfang blive neutraliseret gennem Formindskelse eller Forøgelse af Opsparingen, hvorfor der skulde udkræves stadig større Skatteændringer for at opnaa en given Virkning paa Forbruget. Mod denne Tankegang kan der rejses to afgørende Indvendinger. For det første rammer Philip's Argumentation ikke den forbrugsstabiliserende Finanspolitik. Thi her understøtter Skatteændringerne de privates Bestræbelser for at udjævne Forbruget, naar Indkomsten svinger. For det andet anfører Philip det<sup>2)</sup> som en Forudsætning for den opstillede Sætning, at Hovedparten af Beskatningen bæres af de bedrestillede, som i væsentligt Omfang er i Stand til at opretholde deres Forbrug uanset Indkomstens Svingninger. Til Belysning af denne Præmis kan anføres, at for Skatteaaret 1938—39 udgjorde Indkomster under 5000 Kroner tilsammen knap  $\frac{3}{4}$  af de samlede ansatte Indkomster, og disse Indkomster betalte over Halvdelen af den samlede Beskatning<sup>3)</sup>. Iøvrigt er det afgørende jo ikke den samlede Beskatnings Fordeling, men derimod Valget af de Skatter, der ændres; og det er selvsagt muligt at finde Skatter, som i særlig Grad paavirker Forbruget og specielt de mindrebemidlede Forbrug.

Ikke blot rejser Philip — omend med Forbehold — Tvivl om Finanspolitikens Evne til at paavirke Forbruget; men tillige benægter han eller forbigaar i Tavshed, at Finanspolitikken bortset fra indirekte Virkninger via Forbruget og Renten kan øve direkte Indflydelse paa Investeringen. For det første er det klart — og hermed vil Philip naturligvis være indforstaaet — at Skatter specielt paa Investeringsproduktionen eller dens Produktionsresultat influerer paa Investeringen. Enhver kan indse, at normalt vil en Skat paa Mursten hæmme Byggeriet, medens omvendt Lettelse af Bygningsskatter vil fremme Byggevirksomheden. For det andet skulde det være lige saa klart, at saadanne Kapitalskatter, som

<sup>1)</sup> Anf. St., Side 131.

<sup>2)</sup> I sin Bog »Det offentlige Finanspolitik og den økonomiske Aktivitet«, Side 229.

<sup>3)</sup> Beregnet paa Grundlag af en af cand. oecon. Knud Stenshøj foretagen Undersøgelse.

angriber erhvervsdrivendes Egenkapital, kan formindske Investeringen. Heroverfor anfører Philip, at alle Skatter, naar de er af samme Størrelse, formindsker Borgernes Egenkapital med samme Beløb og derfor maa have samme Virkning i den omtalte Henseende. Dette Argument er altfor generelt til at have nogen Vægt; det kan naturligvis ikke være ligegyldigt, hvem Beskatningen primært rammer. Endelig for det tredje er det overvejende sandsynligt, at den almindelige Indkomstbeskatning, Merindkomstbeskatning og Aktieselskabsbeskatning har Virkninger paa Investeringen. Vil man indrømme, at en Beskatning, der paa Grænsen tager 100 pCt. af Indkomsten, vil formindske Interessen for gennem Investeringer at øge Indkomsten, maa man formentlig ogsaa anerkende, at Indkomstbeskatning, saasnart Skattesatserne er meget høje, kan hæmme Investeringen.

Efter den foregaaende korte og derfor nødvendigvis højst ufuldstændige Diskussion drister jeg mig til den Paastand, at saavel Rentepolitik som Finanspolitik har gode Udsigter til at være anvendelige Midler ved Bekæmpelse af primær Arbejdsløshed indenfor Anlægsvirksomheden — ogsaa i det korte Løb. Hvis rigtig er denne Konklusion af stor Interesse. Thi det er tidligere nævnt, at der her i Landet kun er ringe Fare for, at en primær Arbejdsløshed vil medføre sekundær Indkomst- og Beskæftigelsesnedgang af alvorligt Omfang, og at en saadan sekundær Nedgang i alle Tilfælde let vil kunne begrænses ved enkle Midler. Hovedsagen i Beskæftigelsesproblemet bliver derfor Bekæmpelsen af den primære Arbejdsløshed, og vi har set, at det ikke er noget urimeligt Haab, at saavel Kredit- som Finanspolitik vil vise sig virksom overfor den indenfor den indenlandske Anlægsvirksomhed opstaaende primære Ledighed.

Imidlertid er — som omtalt — den vigtigste Kilde til primær Arbejdsløshed de fra Udlandet hidrørende Forstyrrelser, som modtages gennem Udenrigshandelen, og de foreslaaede Midler til Regulering af Forholdet til Udlandet er utilstrækkelige til Forhindring eller Afhjælpning af den fremkaldte primære Ledighed. Erkendelsen heraf fører uundgaaeligt derhen, at det for Bekæmpelsen af Arbejdsløsheden afgørende er Ordningen af Forholdet til Udlandet, ikke blot fordi en selvstændig økonomisk Politik forudsætter, at Staten er Herre over det økonomiske Samkvem med Udlandet; men tillige fordi den primære Arbejdsløshed indenfor Exporterhvervene er den vanskeligste at bekæmpe, samtidig med at den kan være af betydeligt Omfang. Rent praktisk betyder dette, at en

tilfredsstillende Løsning af Beskæftigelsesproblemet i Danmark har en international Konjunkturstabilisering til nødvendig Forudsætning.

Til Slut skal gøres nogle faa Bemærkninger i Anledning af Jørgen Pedersen's Betragtninger over Langtidssammenhængen mellem Finans- og Rentepolitik. J. P. ønsker det opstillet som en Norm, at en varig Ændring af Borgernes Opsparingstilbøjelighed skal modsvares af en modsatrettet Ændring af Renteniveauet, saaledes at de privates Opdeling af deres Indkomst over Forbrug og Opsparing i Overensstemmelse med liberalistiske Principper bliver bestemmende for Nationalindkomstens Opdeling over Forbrug og Investering. J. P. tager herved Afstand fra den Tanke, at man skulde neutralisere et Fald i Opsparingskvoten ved at holde Overskud paa de offentlige Budgetter til Finansiering af en uformindsket Investering, eller at man omvendt ved faldende Forbrugskvotepaa gennem Skattnedsættelser opretholdt Forbruget, saaledes at den øgede Opsparing anvendtes til Finansiering af det offentlige Budgetunderskud.

Saavidt jeg kan se, indebærer den af J. P. opstillede Norm en unødigt Indskrænkning af den økonomiske Politiks Muligheder. Hvad det frie Forbrugsvalg implicerer, er, at Borgernes er frit stillet i deres Dispositioner over Indkomsten efter de Fradrag, som de ønskede Statsformaal medfører. Der maa derfor ikke ved Beskatning eller paa anden Maade diskrimineres mellem de forskellige individuelle Indkomstanvendelser. Det gøres der imidlertid heller ikke, hvis Staten i den Hensigt at øge den samlede, samfundsmæssige Opsparing holder Overskud paa sit Budget. Borgernes disponible Indkomster formindskes ganske vist; men med Hensyn til Anvendelsen af disse formindskede Indkomster udøves der ingen Art af Pres. J. P. anerkender — naturligvis — Fradrag gennem Skatter i Borgernes Indkomster under Henvisning til, hvad han med et noget uheldigt Udtryk kalder »Statens nødvendige Forbrug eller Investering«. Men er det ikke et legitimt Statsformaal at søge den samlede Investering stimuleret gennem Budgetoverskud kombineret med lav Rente eller omvendt at tilstræbe forholdsvis større samlet Forbrug? Det nærliggende Svar herpaa er naturligvis, at Borgerne gennem deres individuelle Forbrugsdispositioner og Opsparing tilstrækkeligt har tilkendegivet deres Ønsker, og at de finanspolitiske Indgreb derfor er utidig Interventionisme. Hertil er at sige, at de enkelte Privatpersoner disponerer over deres Indkomst med deres individuelle, økonomiske

Forhold for Øje, medens Spørgsmaalet om den rette Kombination af Finans- og Kreditpolitik maa afgøres ud fra et Skøn over den ønskelige Udvikling af Landets Økonomi som Helhed. Der foreligger saaledes to helt forskelligartede Afgørelser, og der kan ikke opstilles nogen Forhaandsformodning for, at den Privatperson, som ønsker at øge (mindske) sin egen private Opsparing, samtidig qua Samfundsmedlem vil mene, at den samlede Investering i Landet bør øges (mindskes) i Forhold til Forbruget.