

# FINANSPOLITIK OG RENTEPOLITIK

FOREDRAG I NATIONALØKONOMISK FORENING DEN 3. MARTS 1944

Af KJELD PHILIP

## I

**D**EN Tid, vi lever i, præges paa det økonomiske Omraade af Statens mange gennemgribende Indgreb. For de fleste staar disse sikkert som noget ekstraordinært. I den Grad er Liberalismen — vel takket være sine enkle Idealer og sit umiddelbart tiltalende Indhold — gaaet os i Blodet, at vi, efter 75 Aars stadig Vandring bort fra Liberalismen, vedvarende opfatter den som om ikke det normale, saa det ideelle, man engang, naar varig Fred kommer til Verden og sund Fornuft faar Lov at raade, vil vende tilbage til. Den samme Opfattelse er ogsaa den Dag i Dag dybt forankret inden for Nationaløkonomien, hvor Statens Indgreb hyppigt betragtes som noget unormalt, noget, der forstyrrer det frie økonomiske Liv.

Emnet for dette Foredrag er imidlertid nogle saadanne Indgreb i det økonomiske Liv, Indgreb, der endda er ret dybtgaaende, og som føleligt kan komme til at præge den enkeltes Liv. Indgreb i det økonomiske Liv kan inddeles paa mange forskellige Maader; en af disse Inddelinger kan gaa ud paa, om Indgrebet dikterer den enkelte Borger en Opførsel, eller om man lægger de ydre Forhold saaledes til Rette, at den enkelte Borger som et Udslag af sin tilsyneladende frivillige Handlemaade gør netop det, Staten vil have, at han skal gøre. Den sidste Form for Politik — man kunde kalde den Tilrettelæggelsesmetoden — føles af Borgeren som behageligere, føles næsten liberalistisk, men forlanger væsentlig større Sagkundskab hos Myndighederne, medens den første — Tvangsmetoden — væsentligst forlanger et stærkt Politi. Om et Indgreb er af den ene eller den anden Art, maa iøvrigt

ses i Relation til Indgrebets Formaal. En almindelig Skat er et Tvangsindgreb ud fra Formaalet at skaffe Penge til Statskassen, men et Tilrettelæggelsesindgreb, hvis Formaalet er at hindre Inflation, medens Fastsættelsen af Maksimalpriser er Tvangsindgreb ud fra dette Formaal.

Naar Talen her er om Rentepolitik og Finanspolitik, skal disse Indgreb betragtes udelukkende som Tilrettelæggelsesindgreb, hvorved man ad indirekte Vej vil styre Aktiviteten i Samfundet.

Af de Indgreb, der skal omtales, er Centralbankens Paavirkning af det økonomiske Liv gennem Rentepolitikken gammelkendt, derimod bør der maaske siges et Par Ord om, hvad man skal forstaa ved Finanspolitikken, naar man taler om dens Anvendelse i den økonomiske Politiks Tjeneste. Først maa det slaas fast, at jeg i Overensstemmelse med Traditionen anvender Ordet Finanspolitik i snævrere Forstand, d. v. s. som Skatte- og Laanepolitikken, medens jeg ikke indbefatter de offentlige Udbetalinger blandt de Indgreb, jeg vil omtale.

Naar man taler om Anvendelsen af Skattepolitikken i den økonomiske Politiks Tjeneste, tænker man ikke sjældent paa to vidt forskellige Ting. Snart tænker man sig, at Skatter og offentlige Udgifter begge ændres lige meget og i samme Retning. Det er den Form for Finanspolitik, som Dele af Pressen tænker paa, naar den tordner mod Skatterne. Og snart tænker man paa, at man med givne offentlige Udgifter opkræver varierende Beløb som Skatter, medens Differencen enten dækkes ved Laan eller anbringes som Indlaan. Naar jeg her taler om forskellig Finanspolitik, større eller mindre Indkrævning af Skatter, tænker jeg udelukkende paa det sidste Problem, altsaa at man med givne Udgifter benytter forskellige Maader til at skaffe de nødvendige Midler.

Endelig vil jeg gerne som en indledende Bemærkning understrege, at naar jeg taler om de to Midler Rentepolitik og Finanspolitik som Led i den almindelige økonomiske Politik, maa man ikke deraf slutte, at jeg betragter disse to Indgreb som de eneste mulige. Jeg tror overhovedet ikke paa, at man kan styre det økonomiske Liv ved faa Indgreb, hverken, saaledes som mange monetære Konjunkturteoretikere mener, ved at regulere Rentefoden, eller, som maaske enkelte yngre Nationaløkonomer mener, udelukkende ved at drive Finanspolitik; den Slags Tro forekommer mig ikke at ligge saa forfærdelig langt fra Troen paa Mirakelkure som Grundskyld eller Samfundsbank. Det økonomiske Liv er alt

for kompliceret til, at man kan styre det ved simple Midler, i alt Fald kan man ikke styre det godt. At styre det økonomiske Liv forlanger samtidigt mange Slags Indgreb og til forskellig Tid forskellige Kombinationer af Indgreb for at opnaa en vis Virkning, dels fordi den Verden, der skal paavirkes, stadig skifter Karakter, dels fordi Midlernes Effektivitet bliver en anden, naar de er blevet anvendt i nogen Tid. Iøvrigt er jeg end ikke af den Opfattelse, at de to Former for Indgreb — Rentepolitik og Finanspolitik — altid er de bedste; for Øjeblikket er f. Eks. de direkte Tvangsindgreb — navnlig Løn- og Priskontrol — sikkert mere hensigtsmæssige.

Den almindelige Opfattelse er vel, at der under normale Forhold kun er ringe Forbindelse mellem Rente- og Finanspolitikken. Den klassiske Opfattelse kan vist ganske kort formuleres saaledes, at opretholdes sund Ligevægt mellem Indtægter og Udgifter i Overensstemmelse med de almindeligt anerkendte Finansieringsregler, har Finanserne ingen Indflydelse paa Priser, Beskæftigelse o. l.; maaske kan dog Laaneoptagelse faa en vis Betydning for Renten. Rentepolitikken ledes ud fra Ønsket om at sikre, at ens egen Valuta holdes paa det Niveau, man nu engang har fastlagt den paa. Og dette sidste tænkte man sig gennemført ved Rentepolitikken Paavirkning af Prisniveauet. De to Slags Politik har saaledes vidt forskellige Formaal: Finanspolitikken at opretholde Balance paa Budgettet og Pengepolitikken at paavirke Prisniveauet og derigennem stabilisere Valutakurserne. Men som Tiden er gaaet, er denne Arbejdsdeling — inden for Teori som Praksis — brudt sammen. Betragter man Forholdene i Dag, vil man se, hvorledes vi herhjemme nu i snart flere Aar har opkrævet ikke saa helt lidt mere i Skat, end vi har givet ud, og hvorledes Staten har optaget snart efter danske Forhold meget store Beløb paa Laanemarkedet for at anbringe disse Midler i Nationalbanken. Og hvorfor: altsammen væsentligst af Hensyn til Prispolitikken og maaske paa længere Sigt af Hensyn til Valutaen. Det skal her lades ganske usagt, hvorvidt den førte Politik maa antages at have ført til det forønskede Resultat; det skal kun konstateres, at man saaledes har ladet Staten gennem sin Finanspolitik foretage Indgreb paa Omraader, der traditionelt har været overladt Rentepolitikken at regulere. Paa en Maade er Finanspolitikken blevet det centrale pengepolitiske Instrument. Særlig maa det bemærkes, at det Skel, man tidligere satte mellem Statens og Kommunens almindelige Laaneoptagning paa den ene Side og Nationalbankens open

market operations paa den anden, i Virkeligheden er sat til Side. Og det vil sikkert være praktisk, om man helt drager Konsekvensen af Udviklingen og betragter ethvert offentligt Laan optaget paa det aabne Marked som et Led i open market operations.

Denne Opfattelse af Finanspolitikken som et centralt Led i Pengepolitikken er ret ny. Det var saa sent som i 1934, at *Gunnar Myrdal* i Sverige fremsatte sit Forslag om at føre en Finanspolitik, hvor der kun krævedes Balance paa Budgettet inden for Konjunkturperioden. Fra dette paa den Tid sensationelle — men nu ret forældede — Arbejde kan man sige, at Interessen for Finanspolitikken som pengepolitisk Middel stammer. Det hele er saaledes kun en halv Snes Aar gammelt.

Det skyldes sagtens for en Del denne hurtige Udvikling, at mange staar fremmede over for Finanspolitikken Muligheder som konjunkturpolitisk<sup>1)</sup> Middel. Men der er dog ogsaa Grund til at nævne, at der i det samme Tiaar er sket en voldsom Udvikling i den egentlige Pengeteori, og det er jo den, der ligger bag Argumenteringen for de nyere Tanker om Indgrebsmidlerne. I dette Tiaar er der sket en ganske ejendommelig Bytten Gaarde. Prisniveauteorien gik tidligere ud paa, at Prisniveauet beroede paa Mængden af Betalingsmidler; det var jo Indholdet i Kvantitetsteorien. Prisniveauet bestemtes saaledes af en Beholdning. Nu mener man, Prisniveauet bestemmes af Sammenspillet mellem Strømme, hvoriblandt Indkomststrømmen er den vigtigste. Renten bestemtes tidligere ved et Sammenspil mellem Efterspørgselsstrømmen efter Kapital til Investering og Udbudsstrømmen fra

<sup>1)</sup> Ordet »konjunkturpolitisk« er forsaavidt misvisende, men et bedre Ord savnes. Med Konjunkturer tænker man i Reglen paa de ret regelmæssige syv—ti-aarige Svingninger, man kendte i de sidste 50 til 100 Aar før den forrige Krig, og som man til en vis Grad kan genfinde i Mellemligstiden. Den økonomiske Politik, der gaar ud paa at bekæmpe eller udjævne disse cykliske Bevægelser, betegnes med Rimelighed som konjunkturpolitisk. Men herudover har man en økonomisk Politik, der gaar ud paa at lede den økonomiske Udvikling, saaledes at denne faar en anden Karakter end det, der bliver Følgen af en Udjævning af Konjunkturbølgerne. En Udjævning er vel i det hele taget et ret beskedent Ideal; straks mindre beskedent er den permanente Højkonjunktur; men man kan jo have Maal, der ligger uden for Konjunktorens Problemkreds, f. Eks. konstant fuld Beskæftigelse, højest mulig Levefod for Befolkningen, Industrialisering af Landet, Selvforsyning o. a. For Indgreb, der saaledes skal lede Udviklingen i en bestemt Retning, mangler man til en vis Grad korte Betegnelser og misbruger derfor Ordet »konjunkturpolitisk«.

Opsparingen. Nu opfattes Renten som bestemt af en Beholdning, nemlig Mængden af Betalingsmidler, eller maaske rettere af fuldt ud likvide Nettotilgodehavender i Nationalbanken, sammenholdt med Efterspørgselen efter denne Beholdning.

## II

Efter disse mere indledende Bemærkninger vil jeg nu gaa over til at fremhæve den forskellige Virkning af Rente- og af Finanspolitikken og til sidst sige lidt om Sammenspillet mellem de to Slags Politik. Her maa man straks gøre sig klart, at en af Hovedforskellene er den, at disse Indgreb udover at paavirke Aktiviteten har vidt forskellige Opgaver, og at deres Anvendelse i Aktivitetspolitikens Tjeneste selvsagt faar Følger paa disse andre Omraader.

Man maa her navnlig tænke paa Rentepolitikken. Renten har nemlig i det moderne Samfund to Hovedopgaver; og ændrer man Renten af Hensyn til den ene Opgave, maa den ændrede Rente selvsagt faa Betydning ogsaa paa det andet Omraade, hvad maaske slet ikke er ønskeligt. Rentens to Hovedopgaver er dels paa kort Sigt at ændre Beskæftigelsen, Aktiviteten, dels at bestemme Graden, hvori Produktionen skal foregaa ved Hjælp af producerede Produktionsmidler. Det er dette, man tænker paa, naar man anvender den gamle Frase om, at et lavt Renteniveau betyder store Produktionsomveje. Paa længere Sigt er denne Opgave utvivlsomt meget betydningsfuld og langt den vigtigste af Rentens to Opgaver. Man kan blot tænke paa, hvilke umaadelige Udvidelsesomraader, der f. Eks. er inden for Boligbyggeriet, og som vilde komme til Udfoldelse, dersom Renten f. Eks. her i Landet faldt til ca. 2 pCt.; Huslejen vilde da falde til ca. 60 pCt. af den nuværende. Hvilke Udvidelser vilde der da ikke finde Sted i Boliganvendelsen? Denne Opgave for Rentepolitikken har ikke mindst Betydning, om man er inde paa Planer om at lede Udviklingen paa langt Sigt. Intet vil fremme et Lands Industrialisering som et lavt Renteniveau.

Medens denne Opgave normalt ved praktisk Politik tilsyneladende overses, har man snart i mange Aar set det som en Opgave for Rentepolitikken at regulere den økonomiske Aktivitet paa kort Sigt. Man kan her i Landet tænke paa, hvorledes man først ved den drastiske Kreditindskrænkning i Kvartalerne omkring Aarsskiftet 1931/32 bremsede Beskæftigelse o. l. meget voldsomt, hvorledes man dernæst gennem den efter Datidens Maale-

stok omfattende Opkøbspolitik fra Nationalbankens og Krisefondens Side paany satte Aktivitet og Beskæftigelse igang i 1934, og hvorledes der atter fulgte Indgreb i kontraktiv Retning i 1937. Denne stadige Skiften mellem høj og lav Rente viste sig faktisk at faa en ikke helt ringe Indflydelse paa Beskæftigelsen, navnlig via Paavirkningen af Byggeriet. Man maa imidlertid gøre sig klart, at naar en saadan Paavirkning finder Sted, skyldes det ikke, at der sker Forskydninger i den Grad, hvori man ønsker at gaa Produktionsomveje — thi Huslejen ændrer sig jo ikke inden for disse korte Aaremaal — men kun, hvad man kan kalde Spekulation, nemlig Spekulation i at sørge for, at Prioriteringen kommer til at finde Sted, mens Kurserne er høje. Og til en vis Grad beror Svingningerne i Byggeriet paa de samtidigt skiftende Muligheder for at opnaa Byggelaan.

Som omtalt har det væsentligst været den sidste Opgave, der har været afgørende for praktisk økonomisk Politik. Det forekommer mig, at den økonomiske Politik's Effektivitet vilde vinde meget, om man ogsaa havde det andet Forhold i Tankerne, naar man anvendte Renteændringer som politisk Middel.

Naar Rentepolitikken paavirker den økonomiske Aktivitet paa kort Sigt, sker dette udelukkende over Anlægsvirksomheden. Forbruget paavirkes overhovedet ikke nævneværdigt af en anden Rente. Den Virkning, man tidligere har ment, at Renten skulde have paa Opsparingen og dermed paa Forbruget, kan man sikkert se bort fra. Men selv over for Anlægsvirksomheden vil Renteændringer ikke altid være effektive. Der er f. Eks. næppe mange, der vil mene, at selv en klækkelig Renteændring op eller ned for Øjeblikket vil have nogen nævneværdig Virkning paa Aktiviteten. Fra tysk Side er det blevet fremhævet, at selv før Krigen var Rentepolitikken i Tyskland ganske ligegyldig for, om man satte noget igang eller ej. Kunde man faa Raastoffer, var Fortjenesten ved Arbejdet (den interne Rentefod) altid en 30 à 40 pCt., og da er det ganske ligegyldigt, om Rentefoden er 3 eller 8 pCt. Det afgørende er alene Raastoftildelingerne. Og noget lignende har vi jo oplevet under Tredivernes Valutacentral og Fyrrernes Afspærring. Dette beror imidlertid ikke alene paa de begrænsede Raastoftilførsler, men ogsaa paa, at under gode Konjunkturer kan den interne Rentefod meget vel under Nutidens Forhold, hvor Konkurrencen paa saa mange Omraader er stækket, og hvor de store Virksomheder gør Nyetableringer meget vanskelige, stige langt over det almindelige Renteniveau, hvorfor Ændringer i Laaneren-

ten paa mangfoldige Omraader vil kunne vise sig ret virkningsløse. Noget tilsvarende vil kunne være Tilfældet i Lavkonjunktoren. Naar alle Virksomheder har en meget betydelig ledig Kapacitet, vil selv en nok saa lav Rente ikke kunne føre til større Anlæg, fordi man i Forvejen har betydeligt større Kapacitet, end der er Anvendelse for. Hvem vil bygge en Fabrik, selv om man kan laane nok saa billigt til den, naar den kun bygges til at staa ubenyttet hen?

Bl. a. paa Grund af den Forstærkning af Variationerne i det økonomiske Liv, som har fundet Sted efter 1914, maa man derfor paaregne, at de Tilfælde, hvor Rentepolitikken vil vise sig effektiv, vil være blevet færre end tidligere.

Naar Rentepolitikken trods dette har vist sig forholdsvis effektiv i Mellemløstidens Danmark, beror det paa, at man i denne Periode i Byggeriet har haft et Omraade, hvor Renten paa eengang har betydet meget, og hvor der har været en tilpas middel Efter-spørgsel. Med den gode Boligforsyning umiddelbart forud for Krigen var vi i Virkeligheden ved at komme ind i en Periode, hvor Renteændringerne var ved at miste deres Tag i Byggeriet.

Men samtidig maa man ikke glemme, at Renteændringerne i Virkeligheden primært kun ramte dette ene Omraade, hvorfor man for at opnaa, hvad man ønskede — og det var jo næsten altid noget valutarisk — maatte lade Byggeriet svinge voldsomt. Og det maa betegnes som mindre hensigtsmæssigt, at det altid skal være den samme Gruppe, der skal være Prügelknabe, ikke mindst maa det være uheldigt, at Boligbyggeriet dermed fordyres ved Bygningshaandværkernes Kompensation ikke blot for den store Sæsonarbejdsløshed, men ogsaa for Konjunkturarbejdsløsheden.

Det kan da ikke undre, at man under de vanskelige og stærkt omskiftelige Forhold i Trediverne og den passerede Del af Fyrerne begyndte at se sig om efter andre Midler; og Øjnene faldt da ret naturligt paa Finanspolitikken.

Det har altid været anset for Finanspolitikken's fornemste Opgave, at den skal skaffe Penge til det offentlige Husholdning. Det er dog ikke en Nødvendighed, at Staten skal genere Borgerne med Skatter for at opnaa dette. Staten kan til enhver Tid trække paa Nationalbanken; og det maa dog umiddelbart forekomme at være lettere og behageligere for baade Stat og Borgere. Naar man imidlertid i Almindelighed er yderst betænkelig ved at gaa denne Vej, hænger det sammen med den Formening, at en saadan Frem-

gangsmåde fører til Inflation. Man ser denne Opfattelse fremført direkte eller indirekte overalt i Litteraturen, og man støder til Stadighed paa den blandt det praktiske Livs Mænd. I mine Øjne er denne Opfattelse fuldt ud rigtig. Det er netop Hensynet til at undgaa Inflation, der skal begrænse Statens Anvendelse af sin Kredit i Nationalbanken.

Men netop da det er Frygten for Inflation, der er det afgørende Hensyn bag Kravet om Balance paa Budgettet, kan der være Grund til at lægge større Vægt paa Inflationshensynet end paa den formelle Balance, for saa vidt der opstaar Uoverensstemmelse mellem Budgettets Balancering og Finansernes Paavirkning af det økonomiske Liv i inflatorisk eller deflatorisk Retning. Det er formentlig en Konsekvens af denne Betragtningssmåde, at man i snart flere Aar herhjemme har overbalanceret Budgettet; man har — og i mine Øjne med Rette — sat Hensynet til Prisbevægelserne og Beskæftigelsesudviklingen over Hensynet til formel Balance.

Der eksisterer til enhver Tid Forhold i det økonomiske Liv, der trækker dette i ekspansiv eller kontraktiv Retning. Blandt de ekspansivt virkende er der Grund til at nævne det offentlige Udbetalinger, hvad enten disse nu finder Sted, saaledes som Betalingen for Embedsmænds Præstationer, mod økonomisk Modydelse, eller som Socialudgifterne uden nogen Modydelse. Skatteopkrævningen tjener til at virke kontraktivt, d. v. s. til at modarbejde de ekspansive Tendenser. Med de gældende Finansieringsregler har man villet sikre, at Virkningerne af de offentlige Udbetalinger kompenseredes af Virkningerne af Indbetalingerne. Det har siden vist sig, at de gældende Balanceringsregler, der i den Grad lægger Vægten paa en Balance paa Kroner og Øre, ikke har ført til Resultatet. Men langt vigtigere er Erkendelsen af, at der jo eksisterer mange andre Tendenser af ekspansiv eller kontraktiv Art, som det maaske vil kunne være politisk ønskeligt at modarbejde eller fremme ad finanspolitisk Vej. Og saa snart man er inde paa at ville paavirke det økonomiske Liv op eller ned, maa man mene, at Indkrævningspolitikken ikke skal kompensere Udgivelsesvirkningerne.

Herved kommer man da frem til at betragte Skatternes Hovedopgave som den, at de skal virke kontraktivt. Og man naar til Erkendelsen af, at hvad man skal opnaa, naar man kræver Skatter ind, ikke er saa og saa mange Kroner i Kassen — det kan man langt lettere naa ad anden Vej — men saa og saa stærk en kontraktiv Paavirkning til at modarbejde de ekspansive Tendenser,



man ikke ønsker maa udvikle sig. Dette er kun Konsekvensen af det Synspunkt, at Skatternes Opgave er at modarbejde Inflation.

Naar Skatterne virker kontraktivt, skyldes det først og fremmest, at de formindsker Forbruget. De virker saaledes primært helt anderledes end Rentepolitikken. Finanspolitikken virker altsaa umiddelbart over et langt bredere Felt end Rentepolitikken, der virker over Anlægsvirksomheden, navnlig da det ved Rentepolitikken næsten udelukkende er Byggeriet, der rammes primært. Finanspolitikken rammer saaledes ikke nær saa tilfældigt og dermed ikke nær saa haardt som Rentepolitikken. Begge spreder sig iøvrigt i Løbet af faa Led til hinanden Omraade. Rentepolitikken ændrer Beskæftigelsen i Anlægsfagene og dermed de beskæftigedes Forbrug, omvendt formindsker Skatterne Forbruget og maa gennem de større Lagre opfordre Driftsherrene til at formindske Anlægsvirksomheden, da man selvsagt formindsker denne, naar Afsetningen er ringe. Trods denne senere Spredning er det imidlertid ingenlunde ligegyldigt, inden for hvilket Felt Processen begynder, da Kontraktionen vil have en Tilbøjelighed til at være langt stærkest og mest koncentreret, hvor den begynder. Hvor koncentreret Finanspolitikken vil virke, vil selvsagt iøvrigt afhænge af, hvilke Skatter man tænker paa. En Forhøjelse af Ølskatten vil naturligvis ramme langt mere koncentreret end en Forhøjelse af Indkomstskatten med samme Kontraktionsevne.

Naar Skatternes Opgave er at virke kontraherende, maa det være vigtigt at gøre sig klart, i hvilken Grad Skatterne har Evne til at gennemføre det, der tilsyneladende er deres eneste Berettigelse til at blive krævet ind. Man maa da ind paa at undersøge de forskellige Skatters Effektivitet m. H. t. at sætte Forbruget ned eller eventuelt iøvrigt paavirke den økonomiske Aktivitet i kontraktiv Retning. Man kan da f. Eks. se paa, hvor meget de forskellige Skattetyper formaar at nedsætte Forbruget, saaledes at man sætter den af en Skatteforhøjelse foraarsagede Nedsættelse af Forbruget i Forhold til selve Skatteforhøjelsen; derigennem maales de forskellige Skatters eller Skatteforhøjelsers Forbrugseffektivitet, som maa antages at være meget forskellig fra Skat til Skat. Man kan blot tænke paa de vidt forskellige Virkninger af en Forhøjelse af Sukkerafgiften og af en Forhøjelse af Børsskatten.

Man kan kalde en Skat, der i særlig Grad virker til at sætte Forbruget ned, for forbrugseffektiv. Vor Viden om de forskellige Skatters Forbrugseffektivitet er ret begrænset. Paa dette Sted skal

jeg ikke komme nærmere ind herpaa, men kun endnu engang understrege Betydning af, at Rentepolitikken primært virker over Anlægsvirksomheden, Finanspolitikken over Forbruget.

En anden vigtig Forskel mellem de to Indgreb bestaar i, at Skatteopkrævningen er begrænset til det nationale Omraade, medens Renten i alt Fald tidligere stod i meget nøje Forbindelse med Renten paa Verdensmarkedet. Under de Begrænsninger af de internationale Kapitalbevægelser og af Varehandelen, der har været fremherskende siden 1931 i alt Fald for Danmarks Vedkommende, har denne Forskel iøvrigt mistet sin Betydning, idet Renten nu er blevet praktisk taget rent nationalt bestemt. Dette betyder selvsagt en Styrkelse af Mulighederne for at drive Rentepolitik. For saa vidt man regner med, at man paany faar et internationalt Kapitalmarked, vil denne Forskel tale stærkt for at foretage Reguleringen af det økonomiske Liv gennem Finanspolitikken i Stedet for gennem Rentepolitikken.

Men langt vigtigere end disse Momenter er Spørgsmaalet om de to Slags Indgrebs Effektivitet ved Gentagelser. Det gælder for begge Indgrebsformer, at de er mest effektive, saa længe de er nye.

For Pengepolitikens Vedkommende har man tydeligt set det i Danmark, hvor man kan sammenligne Nationalbankens Opkøbspolitik i 1934 med den tilsvarende Politik under Krigen, hvor man under en mindst lige saa kraftig Afspærring fra Omverdenen med det tidobbelte Indgreb har faaet en nærmest svagere Effekt. Man spørger uvilkaarligt sig selv, hvorpaa denne Forskel beror. Før i Tiden var det saaledes, at Folk regnede med, at Obligationer ikke varierede meget i Kurs. Steg Kurserne lidt, opfattede man det som noget varigere, og kun ganske faa drømte om at sælge Obligationer i den Anledning for at afvente, at Obligationerne senere skulde falde. Takket være dette, var det ogsaa Nationalbanken muligt at drive Pengepolitik. Købte den nogle Obligationer eller nogen fremmed Valuta og saaledes forsynede Borgerne med Kasse, forsøgte de at slippe af med Kassen ved at købe Obligationer op. Herved slap man ikke af med Kassen, thi nu laa Sælgerne med den; man havde til Stadighed en saadan overflødig Kasse og drev derfor Obligationerne mere og mere i Vejret. Man blev ved hermed, indtil saa mange begyndte at spekulere, at Kassen blev opslugt af disse Spekulanter. Nationalbankens Mulighed for at drive Kurserne op beror saaledes paa, at den ikke skaber en saadan Trang til at ligge med Kasse.

Men i Nutiden skaber Kursforhøjelsen en saadan Trang hos meget store Kredse af Befolkningen. Og mon det ikke for en væsentlig Dels Vedkommende skyldes, at Tilliden til den lave Rentens Varighed er blevet svækket. Hvor den faktiske Rente er lavere end den, man forventer vil være gældende i Fremtiden, vil Folk foretrække at holde deres Formue i Form af Bankindlaan frem for som Obligationer, og Bankerne vil foretrække Indlaan paa Folio i Nationalbanken frem for Køb af Obligationer. Det vil sige, at Folk hurtigt affinder sig med at ligge med den Kasse, Nationalbanken tvangsfodrer dem med. Herved bremses Rentens nedad-gaaende Bevægelse ved Centralbankens Opkøb af en vis Mængde Fordringer. Hvad der sker, er, at Efterspørgselen efter Kasse takket være Spekulationen bliver udpræget elastisk. Denne Spekulation beror paa, at man ikke har Tillid til, at den lave Rente er Udslag af en Ændring i Renteniveauet. Men denne Spekulation vil netop indtræde, efterhaanden som det gaar op for Folk, at Renten varierer temmelig stærkt. Naar Obligationen før i Tiden blev opfattet som det udprægede Anlægspapir, beroede det paa, at der var meget faa Muligheder for at spekulere, naar Kurserne faktisk var ens fra Aar til Aar. Helt anderledes er det blevet nu, hvor Obligationen gennem Tredivernes og Fyrrernes Politik er blevet et fortrinligt Spekulationspapir. Og naar de voldsomme open market operations, der har fundet Sted her under Krigen, ikke har faaet kraftigere Virkninger, beror det vel dels paa, at Publikum har opfattet det skete som et Krigsfænomen og dermed noget midlertidigt, dels paa, at man fra Trediverne ved, at Obligationskurser kan svinge stærkt. Efterhaanden som flere og flere bliver klare herover, vil det blive mere og mere vanskeligt at drive Rentepolitik ved open market operations for slet ikke at tale om ved Diskontopolitik.

I Virkeligheden er Situationen analog for Finanspolitikens Vedkommende. Ogsaa for den gælder det, at dens Virkning svækkes ved Brugen. Skal det, at Staten opkræver noget ekstra i Skat eller undlader at gøre det, have Virkninger paa Forbruget, maa Forudsætningen være, at Borgerne ikke betaler det af Opsparingen; men kommer man som et Led i den økonomiske Politik ind paa varierende Skatter, saaledes at man snart sætter Skatterne op for at holde igen paa Beskæftigelsen og snart sætter dem ned igen for at fremme den, er der vel Grund til at antage, at mange Mennesker vil indstille sig paa i al denne Uro at holde saa nogenlunde deres sædvanlige Forbrug og lade Opsparingen, som man jo netop

har til at afbøde de Stød, Verden nu engang giver, udligne Differencen.

Denne Virkning indtræder dog først, naar Folk har lært at spekulere i den; og da man først staar ved Begyndelsen af Anvendelsen af Finanspolitikken, har man jo en ret lang Tids Respit. Hertil kommer, at Skatteyderne som Helhed næppe er saa fiffige som Bankdirektørerne, hvem det jo først og fremmest skyldes, at Renten ikke er faldet mere, idet de har foretrukket at holde Kasse fremfor at købe Obligationer. Man kan derfor sikkert en rum Tid ud i Fremtiden anvende Finanspolitikken som Middel.

Man faar saaledes for saavel Skattepolitikken som for open market operations, at de bliver mindre effektive, naar Folk forstaar deres Virkemaade; men der er den store Forskel, at open market operations er blevet delvis virkningsløse, medens Skattepolitikken i det store og hele er uprøvet, derfor ikke forstaaet af Publikum og derfor effektiv. Indgrebene skal komme som Chock. Maaske vil Rentepolitikken om en halv Snes Aar atter blive effektiv, hvis man vil lade være med at anvende den saa længe; til den Tid vil den maaske atter kunne virke som et Chock.

I det foregaaende er det blevet fremhævet, hvorledes Skatternes kontraktive Evne beroede paa, at de paavirkede Forbruget i nedadgaaende Retning, og at ikke alle Skatter var lige effektive i denne Henseende. Det er jo saaledes, at nogle Skattetyper i langt højere Grad end andre bevirker en Nedsættelse af Forbruget. Denne forskellige Grad af Effektivitet m. H. t. at sætte Forbruget ned beror ikke alene paa Skattens Karakter — Indkomstskat, Formueskat, Forbrugsafgift eller, hvad det nu er — men ogsaa paa den ramte Gruppes Forhold, om den er bemidlet eller ikke, om den nylig har faaet sine økonomiske Forhold forbedret eller forringet o. s. v.; ogsaa de ydre økonomiske Forhold øver deres Indflydelse, f. Eks. vil en Ekstraskat paa de bedrestillede for Øjeblikket formentlig i højere Grad end sædvanligt blive betalt af Opsparingen; thi Forbrugets Størrelse er saa nogenlunde givet og begrænset ved Rationeringen og Varemangelen. De samme Skatters Effektivitet varierer saaledes fra Tid til anden.

Ved Paalæget af Skatter vil det være yderst vigtigt, at man saa nogenlunde gør sig klart, hvor effektive de enkelte Skatter er, da det dog er deres Effektivitet, der begrunder, at man opkræver dem. Har Skatten ingen Effekt, kan man tilsyneladende ligesaa godt undlade at opkræve den. Som særligt effektive Skatter an-

fører man i Almindelighed dels de almindelige Indkomstskatter, dels Forbrugsafgifterne; det er sikkert ogsaa rigtigt for en stor Del af dem, men disse Afgifter udgør som bekendt en broget Flok, og man maa sikkert paaregne stor individuelle Forskelle mellem dem.

Man kan til Eksempel tænke paa Sukkerafgiften og paa Børsskatten. Sukkerafgiften rammer — ogsaa i Tider uden Rationering — alle Borgere med nogenlunde samme Beløb; den er nærmest en Kopskat. Den rammer derfor de store Familier og de ubemidlede forholdsvis haardt, altsaa de to Grupper, der lever fra Haanden og i Munden. Dertil kommer, at den betales af Husholdningspengene, en Underkonto, hvorpaa der i Almindelighed ikke opspares. Helt anderledes med Børsskatten. De fleste betragter sikkert Børsskatten ligesom Kurtagen som en Afgift, der umiddelbart trækkes fra Provenuet af Omsætningen af en Post Værdipapirer. Man accepterer, at man faar saa meget mindre ind af sin Formuetransaktion, og at ens Formue nu er saa meget mindre, ganske ligesom man vilde have gjort, om Salgskursen havde været et Par Points lavere. Man nævner som oftest og med Rette som Eksempel paa en Skat af denne Art, Arveafgiften; denne Afgift er imidlertid kun et særligt udpræget Grænsetilfælde.

Man har sagt, at Arveafgiften i sine Virkninger mindede meget om det offentlige Laan; thi begge betaltes af Formuen. Det er utvivlsomt en hensigtsmæssig Opfattelse, at der ikke er nogen principiel Forskel mellem Skatter og Laan, naar man betragter Opkrævningstidspunktet. Laan er da at opfatte paa samme Maade som Skatter, der ikke er forbrugseffektive. Hvad i det følgende omtales som karakteristisk for de ikke-forbrugseffektive Skatter, er da ogsaa gældende for Laanene.

Naar man tidligere ikke har interesseret sig synderligt for, om Skatterne var forbrugseffektive eller ikke, skyldes det ikke alene, at man har været tilbøjelige til at anlægge en driftsøkonomisk Betragtning paa det offentlige Virksomhed, men ogsaa, at man har regnet med, at den Del af Skatterne, der ikke var forbrugseffektiv, var, hvad man kunde kalde, anlægseffektiv, idet man paaregnede, at den Del, der ikke var forbrugseffektiv, virkede til at forhøje Rentefoden netop saa meget, at det samlede Resultat af den forbrugseffektive og den anlægseffektive Del blev det samme, som det vilde have været, om Skatten havde været 100 pCt. forbrugseffektiv. Dette skulde ske, fordi de ikke-forbrugseffektive Skatter formodedes at formindske Kapitalen. For saa vidt der hermed

menes Realkapitalen — og det gør der vel — kan noget saadant dog kun ad Omveje blive rigtigt, for der destrueres jo ingen Realkapital ved selve Skattebetalingen.

Hvad man har ment, maa formodentlig være, at saadan Skat og Laan formindsker den løbende Opsparing, der staar til Raadighed til Anvendelse for den private Investering. Argumentet er saaledes baseret paa den Opfattelse, at en forudgaaende Opsparing er nødvendig for Investeringen. Nu er det selvfølgelig ikke min Hensigt her at tage Spørgsmaalet, om en forudgaaende Opsparing er nødvendig for, at der kan foretages en Investering, op til Debat; dels er det uoverkommeligt, dels er det overflødigt, da vel saa at sige alle Nationaløkonomer, der har gennemtænkt Sagen, er kommet til det Resultat, at den forudgaaende Opsparing ikke er nødvendig. Samtidig — men ogsaa først og kun — samtidig med, at de varige Genstande kommer til Verden, opspares der; og Opsparingen kommer altid til at være lige stor med Investeringen; thi alt maa jo have en Ejer; og omvendt kan man ikke eje mere end, hvad der er af reale Goder. Fordringer kan ikke — for Samfundet som Helhed — tælle med, da der altid til en Debitor maa svare en Kreditor. Derfor kan iøvrigt en forudgaaende Opsparing heller ikke finde Sted; thi dette vilde forudsætte, at man kunde eje noget, der endnu ikke eksisterede.

Hvad der for Samfundet som Helhed er afgørende for Opsparingens Størrelse, bliver derfor Investeringen; thi det er gennem Investeringen, at Opsparingen skabes; den følger som Skyggen sin Herre. Og det store Spørgsmaal bliver da, om saadanne Skatter og Laan, der betales af Opsparingen, paavirker Investeringstilbøjeligheden.

Saa vidt jeg kan skønne, kan saadanne Skatter ad tre Veje tænkes at paavirke den tilsigtede Investering. De kan paavirke (1) Efterspørgselen efter Færdigvarerne, (2) Rentefoden og (3) Virksomhedernes egen Kapital.

(1) Nedgang i Efterspørgselen efter Forbrugsvarer vil udelukkende komme fra den forbrugseffektive Del af Skatterne, d. v. s. at en Skat, der overhovedet ikke er forbrugseffektiv, saadan som Tilfældet maaske er med Arveafgiften eller med et almindeligt Laan, ingen Virkninger faar i denne Retning. Omvendt virker dette Moment til, at jo mindre Skatten betales af de enkeltes Opsparing, des mere gaar det ud over Investeringen og dermed over Samfundets totale Opsparing. Det bliver saaledes kun den forbrugseffektive Del, der paavirker Investeringen; Resultatet er for

saa vidt det modsatte af det traditionelt anførte. Det ser saaledes ud, som om kun de forbrugseffektive Skatter er anlægseffektive.

(2) Men vil ikke det skete faa en Virkning paa Rentefoden? Det er jo ad denne Vej, man normalt har tænkt sig, at Paavirkningen skulde ske. En saadan Virkning skulde man kunne tænke sig opstaa ad to Veje, dels derigennem, at Kassebeholdningen ude i Samfundet ændredes, dels ved at Efterspørgselen efter Kasse blev en anden. Og med begge disse Størrelser kan der ske Ændringer.

(a) Betragter man først Udbudet, maa man gøre sig klart, at enhver Skat i Nutiden betales i Form af Penge og dermed i sig selv formindsker Samfundets Kassebeholdning. Dette maa føre til højere Rente. Naar man i Almindelighed ikke skænker dette Moment en Tanke, beror det paa, at man i Reglen regner med, at Skatten atter gives ud, og ved Udgivelsen sker der en Forøgelse af Kassebeholdningen ganske svarende til den Formindskelse, Skatteindkrævningen bevirkede. Imidlertid maa man gøre sig klart, at Momentet har Betydning, saa snart man betragter Perioder, hvor der er Uoverensstemmelse mellem Ind- og Udbetalingerne. F. Eks. beror det Rentefald, vi har oplevet under Krigen, praktisk taget udelukkende paa, at de totale — d. v. s. danske + tyske — offentlige Udbetalinger langt har oversteget de tilsvarende Indbetalinger.

Paa dette Omraade har man saaledes for en Gangs Skyld et Tilfælde, hvor de traditionelle Bindingsregler mellem Ind- og Udbetalinger tilsyneladende fører til det forønskede Resultat: ingen Paavirkning af det økonomiske Liv. Men saa snart man er inde paa at fravige disse, vil en større Sum af Indbetalinger til det offentlige end Udbetalinger virke som en Formindskelse af Kassebeholdningen i Samfundet paa samme Maade, som det offentlige Salg af Obligationer eller fremmed Valuta gør det. Denne Virkning er saaledes uafhængig af Indkrævningsmetoden, om det drejer sig om et Laan eller en Skat, og i sidste Tilfælde, om det drejer sig om en forbrugseffektiv Skat eller ikke. I alle Tilfælde tenderer Indgrebet — isoleret betragtet — mod en højere Rente og en ligemeget højere Rente.

(b) Gaar vi derimod over til at betragte Efterspørgselssiden, vil man finde en tydelig Forskel mellem de forskellige Skattetyper. En Skat, der overhovedet ikke er forbrugseffektiv, vil ikke umiddelbart paavirke Efterspørgselen efter nogen Art af materielle Goder og vil derfor ikke ændre Beskæftigelse o. l. og følgelig næppe faa nogen Virkning paa Efterspørgselen efter Kasse. Helt

anderledes er det med de forbrugseffektive Skatter; disse nedsætter Forbruget, skaber større Varelagre og dermed mindre Beskæftigelse og eventuelt paa enkelte Omraader lavere Priser; Resultatet bliver saaledes mindre Efterspørgsel efter Kasse til at gennemføre Transaktionerne. Man faar derfor en Tendens mod lavere Rente. Vi faar derfor paa Efterspørgselssiden en Tendens mod lavere Rente ved de forbrugseffektive Skatter og ingen Tendens ved de ikke-effektive Skatter og derfor heller ikke nogen Tendens mod større Anlægsvirksomhed end før<sup>1)</sup>.

(3) Tilbage er der een Vej, hvorigennem man har paastaet, at saadanne Skatter, der først og fremmest bæres af Opsparingen — men nu ikke Laan — kan paavirke Investeringen. Man har sagt, at for at kunne sætte noget igang forlanges der ikke alene, at man har et rentabelt Projekt, men ogsaa, at man har en Egenkapital, thi uden en saadan kan man ikke laane i Pengeinstitutterne, og vel er en forudgaaende Opsparing ikke nødvendig for at sætte noget igang, men nok for at kunne disponere over nogen Kasse. Og betales Skatterne af Opsparingen, formindskes Egenkapitalen. Argumentet lyder bestikkende, men er ikke des mindre i det væsentlige galt. Enhver Skat, hvad enten man bærer den af Forbruget eller Opsparingen, betales i Form af Kasse, og ved dens Betaling gaar Ejendomsretten til denne Kasse over fra Skatteyder til Staten, og Skatteyderens Formue bliver dette Beløb ringere; men denne Virkning er fælles for alle Skatter, og derudover sker der ikke noget særligt ved de Skatter, der bæres af Opsparingen. Der forsvinder ingen Formuegenstande ved Opkrævning af en Skat, der ikke er forbrugseffektiv, og intet udover det nævnte overføres til Staten. Det er muligt, at Skatteyderen maa realisere Formuegenstande i den Anledning, men disse Genstande erhverves af andre Borgere; thi der er ikke andre, disse Genstande kan sælges til. Ved alle Skattetyper formindskes derfor Borgernes Egenkapital med nøjagtigt samme Beløb; og den almindelige Tale om, at de saakaldte Kapitalskatter er særligt farlige i denne Henseende, maa vist bero paa en Fejltænkning.

Vi er nu i Stand til at drage Konklusionen af Spørgsmaalet, om de Skatter, der ikke er forbrugseffektive, saa til Gengæld er an-

<sup>1)</sup> Indirekte vil der takket være den foran omtalte Rentestigning kunne komme en Nedgang i Anlægsvirksomheden og dermed i de Beløb, der kræves holdt i Kasse, saaledes at den højere Rente takket være mindre Byggeri etc. paa sin Side fører til en noget lavere Rente. Denne Virkning kan dog aldrig være andet end af modificerende Art.



lægseffektive. Og Svaret maa blive et klart Nej, thi de ikke-forbrugseffektive Skatter har stort set de samme Virkninger paa Anlægsvirksomheden som de forbrugseffektive paa nær to, hvoraf den ene, nemlig Rentevirkningen, beroede paa og kun opstod, fordi de forbrugssvage Skatter ikke var anlægseffektive, og den anden, nemlig Ændringen i Efterspørgselen efter Anlægs-goder paa Grund af ændret Efterspørgsel efter Forbrugsgoder, førte til, at de forbrugseffektive samtidig var de mest anlægseffektive, altsaa den modsatte Virkning af den traditionelt fremførte.

Konklusionen er af største Interesse, fordi den gør det nødvendigt at betragte vort Skattesystem med helt andre Øjne end de sædvanlige, saa snart man vil bruge det som Led i den økonomiske Politik. Man kan ikke nøjes med at betragte de Beløb i Kroner og Øre, Skatterne indbringer, men maa veje dem med deres Forbrugseffektivitet, d. v. s. efter deres Evne til at virke kontraktivt.

Af hvad der er nævnt i det foregaaende, vil man forstaa, at det ikke ligger fjernt, naar en og anden har draget den Konsekvens, at naar de ikke-forbrugseffektive Skatter var ganske virkningsløse — de nedsætter ikke Forbruget og de paavirker ikke Anlægsvirksomheden — saa maatte de være overflødige, og der var da ikke nogen Grund til at opkræve dem. Af Betalingsmidler kan det offentlige jo altid skaffe sig saa mange, det har Brug for; og man maa da ogsaa til en vis Grad billige denne Opfattelse. Der er i alt Fald ikke megen Mening i, at man, saaledes som en Del stadig gør, betragter alle Skatter som lige gode set ud fra den økonomiske Politikens Synsvinkel, naar de bare bringer det samme Beløb i Kassen.

### III

Vil man betragte Finanspolitikken som et Led i den økonomiske Politik, kommer man ikke uden om, at man maa tage Hensyn til dens Virkning paa Forbrug og paa Rente. Man maa — enten paa Papiret eller pr. Skøn — opstille hvad man maaske kunde kalde en Forbrugsbalance og en Rentebalance. Rettere burde de hedde Forbrugs-paavirkningsbalance og Rentepaavirkningsbalance. Men det er saa besværlige Ord.

Vil man opgøre Forbrugsbalancen, maa man tage Indtægtspost for Indtægtspost og Udgiftspost for Udgiftspost og undersøge, hvor meget man maa antage, at disse enten vil formindske eller forøge Afgiverens eller Modtagerens Forbrug med. Og Opgaven gøres ikke lettere hverken af, at det i de senere Aar er blevet almindeligt

at henlægge en meget broget Flok af offentlige Transaktioner til særlige Fonds, hvis Bevægelser bogføres paa Statsregnskabet § 26, eller af, at Statsregnskabet ikke er forsynet med nogen Indholdsfortegnelse. Men selv bortset fra disse Vanskeligheder, som kan overkommes, maa en saadan Opgørelse af Forbrugsbalancen nødvendigvis bero paa grove Skøn. Man kan indvende, at Skønnet maa blive saa groft, at det hele er betydningsløst, og at man derfor hellere maa betragte Indtægter og Udgifter blot maalt i Kroner og Øre. Hertil er at svare, at denne Metode dog er endnu grovere. Ved praktisk Politik vil Arbejdet dog slet ikke være saa uoverkommeligt; thi i mange Tilfælde vil man i Praxis blot staa over for at opgøre en delvis Forbrugsbalance, nemlig hvor man ønsker at paavirke f. Eks. Beskæftigelsen i en eller anden Retning og i den Anledning paatænker at ændre Finanspolitik. Der er da kun Grund til at betragte Forbrugseffektiviteten ved de Skatter, man tænker paa at lave om. Skal man f. Eks. holde igen, saaledes som det var den danske Rigsdags Ønske i Foraaret, maa man gennemtænke, hvor meget man skal anvende af de forskellige Slags Skatter, der kan være Tale om; man maa være klar over, at Virkningen af 100 Mill. Kr. almindelige Indkomstskatter maaske er lige stor med Virkningen af 150 Mill. Kr. Merindkomstskatter eller af 90 Mill. Kr. Forbrugsafgifter. Og at man, naar man har sat sig et Maal, ikke kan sige, at 100 Mill. paa den ene eller anden Maade er lige godt, men at det er mellem 100 Mill. Kr. Indkomstskat og 150 Mill. Kr. Merindkomstskat og 90 Mill. Kr. Forbrugsafgift, man skal sætte Lighedstegnet, og hvorimellem man kan vælge.

Alt efter de Ønsker, man har for den økonomiske Udvikling, kan man da stræbe efter, at Forbrugsbalancen skal være positiv, negativ eller neutral. At den er neutral er altsaa ikke ensbetydende med, at der er, hvad man traditionelt kalder Balance paa Budgettet, men de to Ting kan selvfølgelig godt ganske tilfældigt falde sammen. Da Kravet om Balance paa Budgettet, maalt i Kroner og Øre, vel maa søge sin Begrundelse i en neutral Paavirkning af det økonomiske Liv, maa dette Krav, naar det viser sig, at det faktisk ikke fører til det ønskede, vige. Dette maa selvfølgelig saa meget mere være Tilfældet, hvis man overhovedet ikke længere ønsker Neutralitet, men tværtimod vil paavirke Beskæftigelse og/eller Priser.

Det er imidlertid ikke blot mellem det offentliges forskellige Indtægtsposter, at der er meget stor Forskel mellem Forbrugseffektiviteterne; dette gælder i lige saa stort Omfang Udgiftsposterne.

Embedsmandslønninger og Socialunderstøttelser er normalt ret forbrugseffektive. Helt anderledes forholder det sig med f. Eks. Tilbagebetalingen af Laan eller Køb af Varer, f. Eks. Beredskabslagre, fra Udlandet. Saadanne Udgifter er praktisk taget ineffektive; de paavirker ikke det hjemlige Forbrug i opadgaaende Retning. At financiere den Slags ved f. Eks. Indkomstskatter, der er stærkt forbrugseffektive, vil derfor normalt føre til en stærk Nedsættelse af det totale Forbrug, og dermed føre til Arbejdsløshed. Det er ikke saa underligt, at Arbejdsløshed hyppigt har været Fredens Følgesvend, navnlig i de Lande, der har sat en Ære i at føre en stærk og sund Finanspolitik.

Naar man har opgjort Forbrugsbalancen, kan man forsøge at opgøre Rentebalancen. Med den Udvikling af Renteteorien, der har fundet Sted i de sidste otte Aar, hvorefter Renten bestemmes af Efterspørgsel og Udbud efter fuldt ud likvide Betalingsmidler, en Opfattelse, som den faktiske Renteudvikling — ikke mindst her i Landet — i højeste Grad synes at bekræfte, maa Finanserne faa deres store Betydning som Middel i Rentepolitikken, saaledes som det da ogsaa allerede er omtalt. Finanserne paavirker baade Udbud og Efterspørgsel efter Betalingsmidler og dermed ad begge Veje Rentefoden. Afgørende for Paavirkningen af Udbudet bliver Balancen i Kroner og Øre, hvor man vel at mærke som Indtægt maa opføre alle Betalinger modtaget fra Borgerne, hvad enten de nu skyldes Skatter, Laan eller andet og som Udgift paa tilsvarende Maade maa betragte alle Udbetalinger. Det bliver saaledes Ændringen i Statens Kassebeholdning, der bliver af afgørende Betydning her. Stiger Statens Kassebeholdning, hvad i Praxis vil sige, at dens indestaaende paa Konto i Nationalbanken vokser, maa Borgernes Kassebeholdning gaa ned med nøjagtig samme Beløb. Staten kan derfor gennem sin Finanspolitik ved snart at indsætte paa Konto i Nationalbanken og snart trække derpaa formindske og forøge Borgernes Kasser og derigennem gøre Renten højere eller lavere. Staten har saaledes — i alt Fald sammen med Nationalbanken — diktatorisk Magt over Udbudssiden og dermed i Virkeligheden over Rentefodens Højde.

Paa Efterspørgselssiden bliver det afgørende Beskæftigelsesniveauet og Indkomstniveauet; det er jo disse Forhold, der bestemmer, hvilken Kasse de enkelte Borgere og private Institutioner til en given Rente vil ligge inde med. Der er derfor en Forbindelse mellem Forbrugsbalance og Rentebalance. En positiv Forbrugsbalance, d. v. s. en Balance, der tenderer mod en større

Beskæftigelse, betyder i sig selv, at Renten tenderer mod at blive højere. Større Beskæftigelse og større Indkomst vil føre til, at Folk vil have en større Mængde Betalingsmidler til at gennemføre deres Transaktioner med, d. v. s. Efterspørgslen bliver større. Vil man af en eller anden Grund ikke have Renten til at stige i en saadan Situation, maa man modarbejde det ved f. Eks. at sørge for at Statens Kassebeholdning bliver mindre. Det kan ogsaa tænkes, at man ved neutral Forbrugsbalance nærer Ønske om et lavere Rentniveau, f. Eks. fordi man nok ønsker en Udvidelse af Aktiviteten, men først og fremmest ønsker den ved Byggeriet. I saa Tilfælde maa man sørge for, at Statens Kassebeholdning bliver mindre, f. Eks. ved ekstraordinært Tilbagekøb af Obligationer, men i og for sig ogsaa ved en Nedsættelse af Skatter som Arveafgiften, der som omtalt ligesaa lidt som Obligationskøbene indgaar paa Forbrugsbalancen. En saadan Nedsættelse med iøvrigt uforandrede Finanstransaktioner vil paavirke Rentefoden i forønsket Retning uden at paavirke Forbrugsbalancen.

I Rentebalancen indgaar saaledes andre Dele af Statsregnskabet end i Forbrugsbalancen. Positiv Forbrugsbalance kan falde sammen med positiv, neutral eller negativ Rentebalance. Hvad det maa gælde om, er, at de to Balancer begge har det Indhold, man ønsker. Ved at opkræve mere eller mindre af de ikke-effektive Skatter og gennem Laan vil dette ikke sjældent kunne naas. Giver man først ved at bestemme Skatternes Fordeling paa Art og deres Størrelse Forbrugsbalancen det Indhold, man ønsker, kan man dernæst ved Laan og ved at forhøje og nedsætte de Skatter, der slet ikke indgaar i Forbrugsbalancen, men sammen med de Poster, der er repræsenterede paa Forbrugsbalancen, indgaar paa Rentebalancen, give denne dens forønskede Indhold. Skal f. Eks. paa engang Forbruget skæres ned og Renten gøres lavere, maa man sørge for, at Forbrugsbalancen viser stor Anvendelse af forbrugseffektive Skatter, godt med Forbrugsafgifter og almindelige Indkomstskatter, men samtidigt maa man sørge for, at Borgernes Kassebeholdninger bliver relativt større, hvilket kan ske ved at Statens Kassebeholdning bliver mindre. Dette kunde synes vanskeligt at gennemføre, naar man samtidigt skal opkræve »for mange« forbrugseffektive Skatter, men kan gennemføres derved, at man køber Obligationer op, tilbagebetaler Laan, nedsætter Arveafgiften, Børsskatten eller den tvungne Opsparing. Det er derfor betydningsfuldt, at man har saadanne forbrugssvage Skatter.

Som Eksempel kan man tænke paa de sidste Aar; betragter man

den danske Stat og Værnemagten under eet, har man haft en udpræget positiv Forbrugsbalance; man har forøget Forbruget langt mere, end man har formindsket det; vi har da ogsaa faaet en betydeligt forøget Beskæftigelse. De offentlige Kasser, naar vi atter lægger de to offentlige Husholdninger sammen, er gaaet meget stærkt tilbage, hvilket er Forklaringen paa den lave Rente, vi har.

Nogle har været inde paa, at det efter den nuværende Krig kunde være ønskeligt, om man kunde sætte Renten op eller i alt Fald blive fri for det rentemæssige Uroelement, som de store Kasser i Borgernes Hænder er. Det er sandsynligt, at dette Ønske vil blive parret med Ønsket om, at man skal have en positiv Forbrugsbalance. Efterkrigstiden antages jo i Almindelighed at ville bringe en Del Arbejdsløshed i alt Fald i en Overgangsperiode. Kan nu disse to Ønsker forenes? Det kan de. Forbrugsbalancen kræver beskeden Anvendelse af de forbrugseffektive Skatter, lave Indkomstskatter etc.; Rentebalancen kræver, at der derudover opkræves store Beløb i forbrugssvage Skatter, saa store Beløb, at Resultatet alt i alt bliver et Overskud at indsætte i Nationalbanken. I Praksis vil der her sikkert kun kunne være Tale om en Formuekonfiskation eengang for alle.

Til sidst skal jeg endnu engang understrege, at vil man anvende de offentlige Finanser konsekvent som Led i den økonomiske Politik, maa man gøre sig Betragtninger over Forbrugsbalancen og Rentebalancen, d. v. s. man maa analysere Budgettet med Henblik paa Paavirkningen af Forbruget og Renten, og man maa ved at veksle mellem Laan, Skatter og Forbrug af Kasse paa Indkomstsiden sørge for, at disse to Balancer faar det Indhold, de skal have, for at de politiske Maal kan blive gennemført. Det maa ved denne Jonglering først og fremmest blive paa Indkomstsiden, at der skal ske Omplaceringer; thi Udgiftssiden er jo i langt højere Grad bundet af Statens almindelige Opgaver. Dog har man ogsaa her en vigtig Regulator: Tilbagebetaling af Laanene. —

Med det foregaaende har jeg søgt at paavise nogle af de Muligheder, man har for at paavirke det økonomiske Liv, ikke mindst gennem Finansernes Paavirkning af Forbrug og Rente. Jeg vil gerne slutte med at fremhæve, hvad jeg begyndte med, nemlig at min Behandling af Problemerne har været ensidig; jeg har omtalt to Typer af Indgreb, men der er mange andre; der er de offentlige Arbejder, Tilskudene til private Arbejder, der er Valutarestriktionerne, maaske Investeringskontrollen, Toldpolitikken, Han-

delsaftalerne og sidst, men ikke mindst, Løn- og Priskontrollen. For at styre det økonomiske Liv maa man anvende alle Instrumenterne til et forhaabentligt harmonisk Sammenspil. Her er kun to blevet omtalt, to, der har det tilfælles, at deres Virkninger er yderst generelle, og at de virker paa et beslægtet Felt. Det ene, Rentepolitikken har i vel 100 à 150 Aar været det centrale Reguleringsmiddel; noget tyder paa, at Finanspolitikken i alt Fald i en Aarrække vil overtage denne Opgave.

De to omtalte Midler hører hjemme i en Verden, der lever i det store Omraade mellem ren Liberalisme og fuldstændig Planøkonomi. Under ren Liberalisme kan man ikke have nogen Form for Indgreb, og under fuldstændig Planøkonomi, hvor det offentlige dikterer hver enkelts Handlemaade, hvor alle Indkomster er fastlagte, og hvor alt Forbrug er rationeret, er Skatter og Rentesatser — ja, Priser — ganske overflødige til at regulere. Man ser da ogsaa, at i udpræget statsregulerede Lande træder Skattepolitikken og Pengepolitikken i Baggrunden, og naar de stadig tillægges en vis Betydning, og man ikke ganske simpelt stryger alle Skatter, hænger det dels sammen med, at den fuldstændige Planøkonomi ikke er gennemført, dels med, at man ikke har tilstrækkeligt Polititil til at stoppe Liberalismens sidste Aandehul, det sorte Marked. Trods den forholdsvis milde Grad af Planøkonomi, vi har her i Landet, ser vi jo, at Rentepolitikken under Tvangsindgrebenes Hersken er blevet praktisk taget virkningsløs, og Finanspolitikken er for Øjeblikket stækket i sine Virkninger.

At saaledes den øvrige førte Politik er afgørende for de her omtalte Indgreb Effektivitet tjener sikkert til Forklaring af noget af den Uoverensstemmelse, der blandt Nationaløkonomer har været om den seneste Tids Skattepaalæg. Mener man, at man er paa Vej mod friere Forhold, eller at man i det mindste inden saa længe vil slaa ind paa den Vej, maa de nu gennemførte Skattepaalæg have deres Berettigelse som Led i Kampen mod Prisstigningen og i Praksis vel navnlig til Kontrol af Rentefoden; men mener man, at vi fortsat skal have streng Priskontrol, og tror man, at Politiet stadig kan bekæmpe det sorte Marked, maa man med samme Ret betegne det skete som overflødigt.

Men kommer der en Tid, hvor Tvangsindgrebene atter slækkes, og sligt plejer jo at ske, naar man gaar mod en højere Levefod — og den Vej maa det vel gaa, ialt Fald et Par Aar efter Krigen — vil de to Former for Indgreb, de to Instrumenter atter komme til at spille en vigtig Rolle ved Reguleringen af det økonomiske Liv.