

SANERING AF PENGEVÆSENET¹⁾

AF JØRGEN PEDERSEN

DE fleste regeringer har og har længe haft på deres program at bringe orden i eller sanere pengevæsenet. Men talen om at sanere pengevæsenet forudsætter begrebet et sundt pengevæsen. Betydningen af dette begreb er imidlertid alt andet end klar, og da man formentlig ikke kan bringe noget i orden, uden man ved, hvad det er for en orden, man vil bringe det i, eller sanere noget uden man har klart for sig, hvad en sund tilstand er, må det være nødvendigt, inden videre foretages, at søge at finde ud af, hvorledes man tænker sig, et sundt pengevæsen skal se ud. Nu kunne det, selv om der ikke af de folk, der driver pengepolitik, findes nogen klar udtalelse om, hvad der skal forstås ved et sundt pengevæsen, tænkes, at begrebets betydning med tilstrækkelig tydelighed fremgik af de programmer, de opstiller, og de handlinger, de foretager.

Imidlertid er dette langt fra at være tilfældet. Hvad programmerne angår, synes nogle at mene, at en stabilisering af priserne, nærmere bestemt af et leveomkostnings-indeks, er ensbetydende med at bringe orden i pengevæsenet, selv om det sker ved maximalpriser eller ved tilskud til producenterne. Andre synes at have den opfattelse, at når der er balance mellem løbende indtægter og udgifter på de offentlige budgetter, og når seddelmængden og den centralbankkredit, som står til publikums og bankers rådighed i forhold til befolkningens størrelse, og prisniveauet er som på et vist tidligere tidspunkt, er pengevæsenet i orden. Atter andre synes at mene, at et sundt pengevæsen har man, når restriktionerne kan ophæves, så folk kan købe og sælge, hvor de vil, og hvad de vil, og når de kan anvende deres arbejdskraft og andre ressourcer, hvor de finder det mest fordelagtigt.

Ingen kan lide restriktionerne, og alle siger, de vil ophæve dem, og ofte hører man, at de såkaldte pengesanerende foranstaltninger, som man foretager eller bringer i forslag, er en forudsætning for, at dette kan ske. Man kunne derfor fristes til at tro, at vi her har definitionen på et sundt

¹⁾ Foredrag i Nationalekonomisk Forening den 26. januar 1949.

SANERING AF PENGEVÆSENET¹⁾

AF JØRGEN PEDERSEN

DE fleste regeringer har og har længe haft på deres program at bringe orden i eller sanere pengevæsenet. Men talen om at sanere pengevæsenet forudsætter begrebet et sundt pengevæsen. Betydningen af dette begreb er imidlertid alt andet end klar, og da man formentlig ikke kan bringe noget i orden, uden man ved, hvad det er for en orden, man vil bringe det i, eller sanere noget uden man har klart for sig, hvad en sund tilstand er, må det være nødvendigt, inden videre foretages, at søge at finde ud af, hvorledes man tænker sig, et sundt pengevæsen skal se ud. Nu kunne det, selv om der ikke af de folk, der driver pengepolitik, findes nogen klar udtalelse om, hvad der skal forstås ved et sundt pengevæsen, tænkes, at begrebets betydning med tilstrækkelig tydelighed fremgik af de programmer, de opstiller, og de handlinger, de foretager.

Imidlertid er dette langt fra at være tilfældet. Hvad programmerne angår, synes nogle at mene, at en stabilisering af priserne, nærmere bestemt af et leveomkostnings-indeks, er ensbetydende med at bringe orden i pengevæsenet, selv om det sker ved maximalpriser eller ved tilskud til producenterne. Andre synes at have den opfattelse, at når der er balance mellem løbende indtægter og udgifter på de offentlige budgetter, og når seddelmængden og den centralbankkredit, som står til publikums og bankers rådighed i forhold til befolkningens størrelse, og prisniveauet er som på et vist tidligere tidspunkt, er pengevæsenet i orden. Atter andre synes at mene, at et sundt pengevæsen har man, når restriktionerne kan ophæves, så folk kan købe og sælge, hvor de vil, og hvad de vil, og når de kan anvende deres arbejdskraft og andre ressourcer, hvor de finder det mest fordelagtigt.

Ingen kan lide restriktionerne, og alle siger, de vil ophæve dem, og ofte hører man, at de såkaldte pengesanerende foranstaltninger, som man foretager eller bringer i forslag, er en forudsætning for, at dette kan ske. Man kunne derfor fristes til at tro, at vi her har definitionen på et sundt

¹⁾ Foredrag i Nationalekonomisk Forening den 26. januar 1949.

pengevæsen. Dette synes dog ikke at være tilfældet, thi blandt de betingelser, vi har måttet gå med til for at få del i Marshall-hjælpen, er saneringen af vort pengevæsen, men i den 4-års plan, vi har overgivet til OEEC, forudsættes det ikke, at restriktionerne skal afskaffes, tværtimod siges det udtrykkeligt, at de mål, man deri opstiller, skal gennemføres ved importregulering, investeringskontrol og rationering.

Hvad man i dette dokument synes at tilstræbe, og som altså ikke kan være i strid med, hvad man anser for et sundt pengevæsen, er, at betalingsforholdene overfor udlandet er i balance. I parentes bemærket forekommer det mig at være et overordentlig beskedent mål at sætte sig, da dette formentlig til enhver tid kan nås, når man ikke viger tilbage for at tvangsregulere hele udenrigshandelen, hvad man jo efter det fremsendte program ikke gør. Hertil kommer, at dette mål opfyldes ganske af sig selv, når man ikke længere kan opnå kredit i udlandet.

Ser man endelig på de foranstaltninger, man har kaldt pengesanerende, kan man heller ikke af dem uden videre aflæse en definition af begrebet et sundt pengevæsen, thi deres virkninger har været mangeartede, men i det store og hele temmelig ubetydelige med hensyn til relevante økonomiske forhold.

Det er derfor absolut nødvendigt, forinden man går videre med pengesanerende foranstaltninger, at man gør sig klart, hvad man mener, når man taler om et sundt pengevæsen, den metode, man hidtil har anvendt, blot at gå hen ad forskellige slags veje uden at vide, hvor man agter sig hen, er ufornuftig, man må hellere ofre lidt tid på at tænke sig om, inden man begiver sig på vej. Det kan også tænkes, at der ikke findes en sådan definition på et sundt pengevæsen, at der kan blive enighed om at ville derhen, men i så fald er det vel bedre at dette konstateres. Jeg skal derfor fremsætte et forslag til en definition af et sundt pengevæsen.

Man siger i regten, at et organ er sundt, når det fungerer efter sit formål. Nu er pengenes funktion utvivlsomt at muliggøre den fra et økonomisk synspunkt optimale arbejdsdeling. Idet man modtager penge, d. e. generel købeevne for sine ydelser, i stedet for de goder, man selv producerer eller skaffer sig for disse gennem naturaludbytte med andre, sættes man i stand til i konkurrence med andre at efterspørge, hvad man vil, man bidrager derved til, at produktionen indrettes i overensstemmelse med forbrugernes ønsker, således som disse udtrykkes gennem deres efterspørgsel på markedet. På samme måde sætter brugen af penge folk i stand til at anvende deres produktionsmidler der, hvor de giver dem størst mulig indtægt, i stedet for at de ellers skulde spejde efter, om de for deres indsats kunne få de konkrete ting, som de har større eller mindre brug for.

En forudsætning for, at denne tilstand kan realiseres, er, at der foreligger et fuldstændigt frit marked både for goder og for produktionsmid-

ler. Deraf følger, at betingelsen for at en foranstaltning skal kunne betegnes som pengesanerende, må være, at den virker i retning af etableringen af et frit marked. Men et frit marked er ikke tilstrækkeligt til at sikre et sundt pengevæsen, som senere nærmere skal påvises, kræves yderligere, at værdien af pengeenheden har en vis stabilitet. Vil man sanere pengevæsenet, må man altså foruden at gøre markedet frit tilvejebringe en sådan stabilitet.

De pengepolitiske foranstaltninger, deres formål og deres effektivitet.

Ud fra den definition, jeg her har givet, skal jeg nu undersøge de foranstaltninger, som man her i landet — og jeg kan sige en række andre lande — har gennemført under betegnelsen pengesanerende foranstaltninger, for at se i hvilken grad, de svarer til deres navn. Inden jeg går i gang med denne analyse, skal jeg gøre et par bemærkninger om det stadig ikke klare begreb inflation, fordi man i reglen deri ser det egentlige onde, som man tilsigter at afværge eller dog kontrollere ved hjælp af de trufne eller foreslåede foranstaltninger.

Det er hensigtsmæssigt at sondre mellem to slags inflation, nemlig spontan og autonom inflation.

Spontan inflation foreligger, når efterspørgselen efter arbejdskraft overstiger samfundets arbejdskapacitet, d. v. s. den arbejdskraft, der er til rådighed. Når dette sker, må arbejds lønnen naturnødvendigt stige, og dette må være tilfældet uanset de gældende tariffer, thi arbejdsgiverne vil søge at få fat på arbejdskraften, og det kan ikke ske på anden måde end ved at lokke dem til sig med gunstigere arbejdsvilkår. Bevægelsen behøver dog ikke at foregå med lavineagtig fart, for der kan foregå en vis tøven, men tendensen er klar nok, der er her fænomenet »sortbørslønninger« kommer ind.

Denne lønstigning har den egenskab, at den holder sig selv igang. Den spontane inflation har nemlig sit udspring i profitforventningerne, og da disse i et samfund, hvor der skal være fuld beskæftigelse og ligevægt på betalingsbalancen, ikke formindskes ved lønforhøjelse, forbliver over efterspørgselen efter arbejdskraft upåvirket af lønstigningen, ja, efterspørgselen kan til og med forstærkes under processen, idet forventningen om stadig prisstigning kan fremme investeringslysten, fordi foretagerne tjener på prisstigningen. Man vil derfor være inde i en uendelig lønstigning, der kun retarderes noget af foretagernes selv-rationering af arbejdskraften.

Man kan på samme måde tale om spontan deflation, den foreligger, når efterspørgselen efter arbejdskraft er mindre end arbejdskapaciteten, men den er iøvrigt ikke symmetrisk med den spontane inflation, idet der først efter et svært tryk finder lønfald sted. Resultatet bliver da arbejdsløshed.

Autonom inflation foreligger, når arbejderne gennem kollektiv aktion sætter lønnen op. Også denne lønstigning holder sig selv igang, hvis der skal være fuld beskæftigelse, thi når lønnen sættes op, kan priserne sættes tilsvarende i vejret, uden at afsætningen formindskes, idet købeevnen stiger i samme grad. Forholdet mellem løn og priser bliver da som før lønstigningen, og der er derfor samme grund til et fornyet lønkrav, som til det tidligere. Har man pristalsklausul i overenskomsterne, er processen ganske automatisk.

En sådan autonom inflation kan have forskellig oprindelse. Den kan begrundes i en »knaphedsprisstigning«, som tilfældet var ved krigsudbruddet, men den kan også fremkomme blot, fordi arbejderne føler sig stærke nok til at gennemføre en lønstigning, idet arbejdsmarkedet er blevet strammere, uden at der dog er mangel på arbejdskraft. Autonom deflation findes ikke.

Den overefterspørgsel efter arbejdskraft, der er tale om i forbindelse med den spontane inflation, kaldes ofte »det inflationistiske gab«. Der er ingen tvivl om, at hvad enten inflationen er af den spontane eller af den autonome type, betyder den uorden i pengevæsenet, idet pengeenhedens værdi bliver ustabil, og vil man opretholde et sundt pengevæsen, må man derfor bestrebe sig for at holde en sådan udvikling i tømme. Foranstaltninger, som er effektive til dette formål, fortjener utvivlsomt betegnelsen pengesanerende foranstaltninger. Der er vel heller ingen tvivl om, at netop dette at hindre eller bekæmpe inflationen, har været det vigtigste ledemotiv for alle de foranstaltninger, der er foretaget. Naturligvis er det ligeså vigtigt, at bekæmpe deflatoriske tendenser, men det har kun i ringe grad været aktuelt i denne periode.

I parentes bemærket forekommer det mig, som der i visse indflydelsesrige kredse ikke hersker den samme frygt for deflation som for inflation, og dog kan der næppe være tvivl om, at den første slags uorden er langt mere ødelæggende for det økonomiske liv end den sidstnævnte. Erfaringen har med stor tydelighed vist, at en inflatorisk proces, når den holdes indenfor nogenlunde moderate grænser ikke virker stærkt ødelæggende for det økonomiske liv, mens deflationen selv i moderate doser fremkalder farlige lammelser.

De foranstaltninger, man har truffet, kan deles i 3 grupper:

- 1) Foranstaltninger, som retter sig imod, hvad man kalder pengemængden.
 - 2) Foranstaltninger, som virker direkte på efterspørgselen efter varer og tjenester.
 - 3) Foranstaltninger, som sigter på en direkte regulering af priserne.
- Jeg skal diskutere dem efter tur.

Regulering af pengemængden.

Selve begrebet pengemængden er temmelig uklart. Man siger f. ex. ofte, at staten sætter seddelpressen igang, når den financierer et underskud på budgettet ved at trække på sin konto i Nationalbanken. Dette er helt urigtigt, og det er dog vist vigtigt at få udryddet en sådan forestilling. Det er ikke sikkert, at en sådan transaktion forøger seddelmængden det mindste. Det kan nemlig tænkes, at underskudet på statsbudgettet blot tjener til at opretholde den bestående indkomststrøm eller hæmme dens fald. Det er yderligere påkrævet at indskærpe, at bortset fra, at folk kan finde på at opsamle sedler for at føre skattevæsenet bag lyset, er seddelmængdens størrelse uden enhver økonomisk betydning.

Det lige nævnte budgetunderskud medfører imidlertid under alle omstændigheder en stigning i bankernes tilgodehavender i Nationalbanken. I denne forstand sker der altså en forøgelse af pengemængden ved den omtalte transaktion, og det er vist i reglen sådanne tilgodehavender i Nationalbanken plus seddelmængden, eventuelt tillige publikums likvide banktilgodehavender, man tænker på, når man taler om pengemængden. Herfra gives dog undtagelser. I en artikel i Sparekassetidende for 15/6 1948 taler vicedirektør i Nationalbanken Svend Nielsen f. ex. om, at Nationalbanken i finansåret 1945—46 via statskassen måtte sætte nye penge i omløb lig med det daværende budgetunderskud på 600 mill. kr., skønt der ikke i denne periode forekom nogen forøgelse af foliokontoen, men derimod fra juli 1945 en ret stærk nedgang. Ikke desto mindre skal jeg i det følgende bruge ordet pengemængde i den mere gængse betydning: sedler og likvide banktilgodehavender. Penge er således en beholdning og må på regnskabet opføres i status som enhver anden formuegenstand.

Vi skal nu se, om nogen af de foranstaltninger, som er truffet til regulering af pengemængden eller andre formuestørrelser, kan have haft nogen sanerende indflydelse på pengevæsenet. Problemet har jo hovedsagelig været at forhindre eller bremse den spontane inflation, d. v. s. har de nævnte foranstaltninger virket, må det være via efterspørgselen efter arbejdskraft.

Lad os først se på de såkaldte pengebindings- eller pengeopsugningsforanstaltninger, som blev indført i sommeren 1942, og som siden er blevet opretholdt eller udvidet: Reglerne om ekstraordinær forøgelse af pengeinstitutternes kassebeholdning, og om salg til publikum og banker af forskellige slags statsforskrivninger.

Tanken bag disse foranstaltninger var, så vidt jeg kan se, fra først af, at bankernes kreditgivning var afhængig af deres disponible kassebeholdninger, og at private folks efterspørgsel efter forbrugsgoder eller produk-

tionsfaktorer beroede på deres beholdning af likvide banktilgodehavender, thi i professorudvalgets betænkning af 1943 var der ikke tale om, at de skulle tjene til at holde rentefoden oppe, tværtimod var det udvalget magtpåliggende at give foranstaltningerne en sådan form, at de ikke fik denne virkning. I udvalgets betænkning af 1945 har man imidlertid ændret opfattelse, nu opfattes de pengeopsugende foranstaltninger næsten udelukkende som middel til at regulere rentefoden, hvilket formentlig er en fuldstændig rigtig opfattelse.

Når jeg alligevel her fremdrager den tidligere betragtning, er det fordi denne stadig synes at herske både indenfor de politiske partier og navnlig i Nationalbankens ledelse. Det synes mig at fremgå af striden om lempelse af kassebindingsreglerne og om regeringens lånepolitik. For mig står det, som om man tillægger »de ledige penge«, som man taler om, en særlig betydning, og således at mængden af ledige penge, altså bortset fra virkningen via rentefoden, tænkes at have betydning for spørgsmålet om inflation eller ikke inflation. Begrebet ledige penge har heller aldrig stået mig helt klart. I den førnævnte artikel af Svend Nielsen gives to definitioner 1) det beløb, der står på statens reguleringskonto i Nationalbanken, og 2) summen af seddelmassen og bankernes indestående på folio-konto i Nationalbanken samt indestående på særlige konti, der forfalder inden for en kortere periode minus størrelsen af de samme beløb før krigen. Med andre ord; når statens mellemværende med banken er opført på passivside af bankens balance, er det efter denne tankegang ledige penge, som betyder en inflationstrusel; når det samme beløb derimod fradrages på aktivside, er såvel de ledige penge som deres inflationistiske virkning forsvundet. Man har sagt mig, at der bag dette skulle ligge en slags fin politisk taktik; det skulle øve indflydelse på statens fremtidige dispositioner, om den formelt set har et tilgodehavende i Nationalbanken eller ikke. Jeg indrømmer gerne, at jeg ikke har nogen forstand på politisk taktik, men jeg synes, det ser sort ud for muligheden af at føre en nogenlunde rationel økonomisk politik her i landet, hvis den er afhængig af den slags tricks.

Iøvrigt synes den opmærksomhed, man både nationalt og internationalt har oparbejdet omkring denne reguleringskonto, mig besynderlig. Man glæder sig over, at det er lykkedes at reducere den noget, og tager det som et udtryk for, hvor langt pengesanereringen er fremskredet her i landet, og dog kan der formentlig ikke tænkes noget mere ligegyldigt end, hvorledes denne konto ser ud. Hvad det alene kommer an på med hensyn til pengevesenets sundhed, må vel være forholdene på markedet.

Nu skal det ingenlunde benægtes, at man både gennem kassebindingsregler og ved opkrævning af skatter eller optagelse af lån til reduktion af reguleringskontoen kan fremkalde en likviditetskrise og dermed

arbejdsløshed. Dette kan dog ikke kaldes en pengesanerende foranstaltning, men må tværtimod anses for en yderligere ødelæggelse af pengevæsenet.

Lad mig konkludere på følgende måde:

Regulering af rentefoden er et brugbart — og vel til og med et nødvendigt — middel til oprettelse og opretholdelse af et sundt pengevæsen. Rentefoden påvirker nemlig efterspørgselen efter arbejdskraft og kan derfor dæmpe eller standse en inflationsproces, hvis den er af den spontane type, derimod kan den intet udrette overfor inflation af den autonome type, benyttes den i dette øjemed, får man deflation.

Skal der føres en rationel politik, må det være regeringen, der bestemmer rentefodens højde. Dette foregår lettest og mest rationelt på den måde, at staten — vel naturligst med Nationalbanken som agent — regulerer obligationskurserne ved køb og salg.

Regler om bankernes kassebeholdninger, som ikke er dikteret af hensyn til indlånenes sikkerhed, er af det onde, og bør ophæves. Det er bankernes opgave mod fyldestgørende sikkerhed at yde den kredit, som forretningsfolk under det gældende renteniveau ønsker. Hindrer Nationalbanken dem deri på grund af særlige krav om kasse, skabes der deflation, og man får arbejdsløshed.

De såkaldte pengebindings- eller pengeopsugningsforanstaltninger, incl. eengangsskatten, som vi har gennemført her og i mange andre lande, har ikke haft nogen nævneværdig virkning på pengevæsenet — måske med undtagelse af en tilsløring af det virkelige problem. De har vel virket på rentefoden, men denne har hverken under eller efter krigen haft nogen nævneværdig virkning på det økonomiske liv, idet man har neutraliseret dens virkninger på anden måde, men under en fri økonomi, som et sundt pengevæsen jo indebærer, vil den genvinde sin betydning som en af de strategiske faktorer til regulering af pengevæsenet.

Foranstaltninger, som sigter direkte på efterspørgselen.

Det drejer sig om sådanne ting som »bunden opsparing«, salg af spareobligationer, præmieobligationslån, hvor man appellerer til folks spillelyst, og først og fremmest om den almindelige finanspolitik. De førstnævnte foranstaltninger er det vist ikke værd at spille megen tid på. Intet menneske vil kunne sige noget om, hvorvidt de har haft nogen virkning på efterspørgselsforholdene, og knap i hvad retning den er gået, det eneste, man med nogenlunde sikkerhed kan sige, er vel, at deres virkning i hvert fald har været meget ringe. Fred være med dem.

Det vigtige spørgsmål er: Hvilken værdi har finanspolitikken som middel til at oprette og opretholde et sundt pengevæsen? Mens man for nogle

år siden næsten udelukkende satte sin lid til kreditpolitikken som middel til regulering af pengevæsenet, har der i den sidste tid været flere og flere, som i finanspolitikken ser noget i retning af et universalmiddel.

Da de to midler ligner hinanden deri, at de begge er efterspørgselspåvirkende midler, er det klart, at deres anvendelighed og dens begrænsning i mangt og meget vil blive den samme. Forskellen er den, at finanspolitikken virker mere direkte, og at den virker på forbrugerefterspørgselen, mens kreditpolitikken virker på investeringsefterspørgselen. Om man vil bruge det ene eller det andet af disse to midler, må da først og fremmest bero på, om man i det tilfælde, hvor det gælder at bekæmpe spontan inflation, ønsker at begrænse forbruget eller investeringen. For begge gælder det, at de ikke kan gøre noget ved en inflation af den autonome type.

Som jeg før sagde, har der i den senere tid udviklet sig en del overtro på finanspolitikken. Nogle tror f. eks., at når der blot er balance på de offentlige budgetter, er den hellige grav vel forvaret, så er kilden til inflation fra den side i hvert fald stoppet. Dette er ikke rigtigt, det beror i høj grad på, hvorledes denne balance er tilvejebragt. Skatternes forbrugsbegrænsende virkning aftager utvivlsomt med den beskattede indkomsts størrelse. Det offentliges udgifter derimod forøger i mange tilfælde forbruget med 100 % af deres beløb. Enhver udgiftsforøgelse fra det offentlige side vil derfor have en inflatorisk tendens, med mindre den modsvares af opkrævning af et betydeligt større skattebeløb. Den ikke ualmindelige opfattelse, at tilskud for at holde prisen for visse goder nede ikke virker inflatorisk, når man blot finansierer dem ved skatter, er derfor ikke rigtig, med mindre man anvender skatter, der særlig rammer de lavere indkomstgrupper.

Ligesom der findes en del mennesker, der mener, at man kan bringe balance i landets økonomi, således at restriktionerne kan ophæves, blot ved en tilstrækkelig kreditindskrænkning, er der folk, der mener, at det samme kan nås ved beskatning. Det er rigtigt, at de to midler også i denne henseende virker ganske ens, og derfor bliver den nævnte opfattelse lige forkert i begge tilfælde. Man kan således ikke altid få et underskud på betalingsbalancen ud af verden ved nogen af de to midler, medmindre man er villig til at tage arbejdsløshed. Dette har vi rigelig erfaring for, idet kreditindskrænkning har været det klassiske middel til at regulere forholdet til udlandet og med arbejdsløshed som resultat. Men ganske det samme vil være tilfældet med finanspolitikken. Kun for det tilfælde, at underskuddet på betalingsbalancens løbende poster udelukkende skyldes overefterspørgsel efter arbejdskraft, kan de to midler bruges. I andre tilfælde vil der kræves en forhøjelse af vekselkursene. Det bør dog understreges, at det ikke er under alle forhold, at en vekselkursforhøjelse kan

bringe ligevægt på betalingsbalancen. Er der ved fuld beskæftigelse underskud på betalingsbalancen, og søger man at bringe dette ud af verden ved forhøjelse af vekselkurserne, bliver resultatet kun, at der opstår spontan inflation, thi forhøjelsen af vekselkurserne, der jo betyder en relativ forhøjelse af alle udlandsbestemte priser, fører til en forøget efterspørgsel efter indenlandske ydelser, hvorved disse priser bydes op. Ligevægt på betalingsbalancen kan derfor i dette tilfælde kun nås, hvis man samtidig med vekselkursernes forhøjelse ved kreditindskrænkning eller skatteopkrævning skaber plads til den forøgelse i efterspørgselen efter arbejdskraft, som vekselkursforhøjelsen fremkalder. Vekselkursforhøjelse er altså ikke noget universalmiddel, når det gælder at regulere forholdet til udlandet.

Der er også folk, der mener, at al intern rationering, uanset hvor lavt man holder priserne på de enkelte goder, kan bringes til ophør ved gennem skatter at fratage befolkningen købekraft. Dette er naturligvis heller ikke rigtigt. En beskatning af en sådan størrelse, at man kunne ophæve importreguleringen eller holignøden, vilde utvivlsomt betyde meget stor arbejdsløshed, jfr. iøvrigt Jørgen Geltings artikel i *Finanstidende* for 15. december 1948.

Vi ser altså, at finanspolitikken ligesom rentepolitikken er et virksomt middel overfor en spontan inflation eller deflation, men at den intet formår overfor inflation af den autonome type, og heller ikke kan overflødiggøre rationering, når man holder priserne nede ved maksimalpriser.

Når man derefter spørger, om den finanspolitik, der er ført her i landet, har bidraget til at bremse inflationen, må svaret blive, at for såvidt inflationen har været af den spontane type, har dette været tilfældet. En sådan tilstand har utvivlsomt været tilstede i de sidste 2 år, og den førte finanspolitik har til en vis grad virket dæmpende på den spontane inflation, dog næppe særlig stærkt, da den fiskale struktur har en stærkt inflatorisk tendens.

Direkte indgreb overfor priserne.

De foranstaltninger, som er truffet for at påvirke priserne direkte, har været af forskellig art og forskelligt motiveret. Ved krigens begyndelse foretog man en nedsættelse af sterlingkursen. Da der var stærk valutaafgang, og da man iøvrigt fra Nationalbankens side drev en voldsom kreditindskrænkning, kan den formentlig kun være begrundet i ønsket om at holde priserne nede. Det viste sig dog nødvendigt at yde eksportpræmier for at holde eksporten oppe. Efter krigen foretog man atter en nedsættelse af vekselkursen, som heller ikke var begrundet i betalingsforholdene overfor udlandet, men som kun kan forklares ud fra ønsket om at bidrage til at holde priserne nede. Sverige, Canada og New Zealand har senere

foretaget lignende skridt med den udtrykkelige motivering at hindre prisstigning. Det er imidlertid klart, at et sådant skridt må nødvendig gøre rationering af indførte varer og eventuelt tilskud til eksporten for at holde produktionen oppe.

Endvidere gav man ved krigens begyndelse regeringen bemyndigelse til en almindelig prisregulering, som blev praktiseret dels ved avancebegrænsning, dels ved fastsættelse af maksimalpriser. Formålet med denne foranstaltning var, såvidt jeg kan forstå, at hindre en stigning i forretningsfolks indkomster, idet man ræsonnerede, at en sådan indkomststigning vilde betyde en forøget efterspørgsel på markedet og derigennem yderligere tendens til prisstigning. Den tankegang har formentlig også spillet en rolle, at inflationen fandt sit udtryk i selve prisstigningen, og at man derfor kunne holde den i tømme ved direkte kontrol med priserne, idet man dog indså nødvendigheden af, at forøgelsen i de direkte omkostninger, såsom f. eks. forøgelse af importprisen gav sig udtryk i prisstigning.

Derimod havde man fra begyndelsen af ikke øje for betydningen af forhøjelse af lønningerne. Den overenskomst, der allerede i efteråret 1939 sluttedes mellem arbejdsmarkedets organisationer om regulering af lønnen efter pristal, mødte således tilslutning fra alle sider. Da den imidlertid straks gav anledning til en betydelig lønforhøjelse, som det naturligvis var nødvendigt at indkalkulere i priserne, således at der i foråret 1940 kunne forudses en ny lønstigning i henhold til overenskomsternes pristalsklausul, gik det op for flere og flere, at man her havde en kilde til inflation.

Dette søgte regeringen i sommeren 1940 at imødegå ved at sætte den mellem organisationerne afsluttede overenskomst om pristalsregulering ud af kraft. Samtidig vedtog man loven om arbejdsforhold, hvorefter det blev muligt at føre en vis kontrol med lønudviklingen. Ingen af disse foranstaltninger blev dog særlig effektive. Hvad loven om arbejdsforhold angik, trådte lønreguleringen kun i kraft i det tilfælde, hvor parterne ikke kunne blive enige om lønforhøjelser, derved kunne lovens lønregulerende foranstaltninger teoretisk set blive sat fuldstændig ud af spillet, nemlig hvis parterne blev enige. I praksis viste dette sig imidlertid sjældent at være tilfældet, og loven blev således til en vis grad effektiv til begrænsning af lønstigningerne, idet dog den myndighed, som skulle fastsætte lønnen, hvor enighed ikke kunne opnås, stadigvæk søgte at nå til et kompromis, således at lønstigninger faktisk alligevel i et vist omfang fandt sted, men der kan ikke være tvivl om, at denne ordning dog betød en hæmning af lønstigningen, og således medvirkede til at hæmme den autonome inflation, som disse lønstigninger var udtryk for.

Værre var det, at regeringen ved ophævelsen af pristalsreguleringsklausulen gjorde denne betinget af, at leveomkostningerne ikke steg. Dette gjorde det nemlig nødvendigt med alle midler, deriblandt tilskud til pro-

ducenterne at holde leveomkostningerne nede. Det nødvendiggjorde ligeledes den skæbnesvangre foranstaltning, som det var, for enhver pris at holde huslejen nede på før-krigs-niveauet. Det er klart, at når man således fra regeringens side havde anerkendt, at der burde være en forbindelse mellem lønhøjden og leveomkostningerne, havde man i meget høj grad svækket betydningen af den formelle ophævelse af pristalsreguleringsklausulen. Det var vel også denne erkendelse, der bevirkede, at arbejds- og forligsnævnets formandskab stadig fandt anledning til at gøre visse indrømmelser overfor arbejdernes krav om kompensation for prisstigningen. Resultatet blev, at den af krigen forvoldte forstyrrelse af vor økonomi og den deraf følgende formindskelse af produktionen i 1941 havde givet sig udslag i, at industriarbejderne gennemsnitlig for deres timeløn kun kunne købe ca. 87 % af, hvad de kunne før krigen. For landarbejdernes vedkommende var faldet i lønnens købeevne kun ca. halvt så stort på dette tidspunkt.

Trods den indførte lønkontrol vedblev lønnen i industrien dog at stige og med stigende hastighed, og da leveomkostningerne ved de nævnte midler holdtes konstant, øgedes løntagernes købeevne overfor pristalsbudgettet mere og mere, indtil de ved krigens ophør for deres timeløn kunne købe samme budget som før krigen. Samtidig var lønstigningen i landbruget langt stærkere, allerede i 1942 oversteg den stigningen i pristallet og var i 1945 steget ca. 60 % mere end pristallet. Denne stærkere stigning i lønningerne i landbruget var blot et udtryk for den lønudligning, som var forårsaget af arbejdsløshedens forsvinden, og den må antages at blive bestående, så længe der er nogenlunde fuld beskæftigelse.

Ved siden af de her nævnte grupper af lønarbejdere, findes der et betydeligt antal offentlige og private funktionærer, hvis løn ikke var steget så stærkt som prisen på det budget, de plejede at købe, men det måtte naturligvis anses for kun at være et tidsspørgsmål, hvornår lønstigning for denne gruppe førtes à jour.

Situationen ved krigens afslutning var da den, at hvis man skulle give befolkningen lov til at disponere frit over dens indtægt og under forudsætning af før-krigstidens opsparingskvote, måtte den årlige produktion pr. mand ligge vel mindst 12—15 % over før-krigs-niveauet, mens den faktisk var en hel del lavere end før krigen. At skabe realitet bag det krav om en sådan forbrugsforøgelse, som den stedfundne udvikling havde skabt, var med det udseende, verden havde efter krigen, en så kæmpemæssig opgave, at man vel kunne tvivle om dens løsning. I hvert fald burde opgavens storhed have været tilstrækkelig til, at man havde truffet foranstaltninger til at standse den hidtidige udvikling. Dette skete imidlertid ikke. Lønnen i industrien steg yderligere, dens stigning beregnes nu til at være ca. 16 % større end stigningen i pristallet, og lønnen i landbruget er steget

endnu mere i forhold til pristallet. Sætter vi skønsmæssigt real-lønstigningen indenfor landbruget til 80 % og lader denne veje $\frac{1}{3}$, får vi, at befolkningen med samme opsparingskvote som før krigen ville købe rundt regnet 30 % mere end før krigen. Dette betyder, at vil man frigive forbruget og dog fastholde priserne, må produktionen pr. time ligge henimod 30 % højere end før krigen¹⁾.

Det er berettiget at spørge, hvorledes sådan en tilstand i det hele taget er mulig, hvorledes kan befolkningen have en realindtægt, der er 30 % højere end før krigen, når produktionen er væsentligt lavere. Svaret herpå er, at dette naturligvis heller ikke er tilfældet, der er ikke tale om en real-lønstigning af dette omfang, men om, at folk efter at have købt deres tidligere budget, hvis dette kunne fås, ville have en betydelig del af deres indtægt tilovers.

Hvad der sker er i grove træk følgende:

1) Da alle de vigtige ting er rationeret, vender den overskydende købeevne sig mod de urationerede områder, herunder tjensteydelser, da disse tillige er de områder, hvor priskontrollen er mindst effektiv, opstår der i disse en uhyre profit, den giver sig to udslag: a) tiltrækning af arbejdskraft fra de vigtige og derfor stærkt kontrollerede områder (landbruget har afgivet 17 % af sin arbejdsstyrke under krigen) og b) en uhyre fortjeneste, der dels går til skatter, dels opspares, i begge tilfælde tilintetgøres købeevne. 2) Den stærke forbrugsefterspørgsel fører til en uhyre investeringsefterspørgsel; dette er naturligvis særlig tilfældet, når man holder prisen nede på goder, der kræver mange års investering, og som til og med vanskeligt lader sig rationere, såsom boliger. Man får således en sammenlagt forbrugs- og investeringsefterspørgsel, der er større end arbejdskapaciteten, m. a. o. idet man ved prisreguleringen har villet bekæmpe den autonome inflation, havner man i spontan inflation. 3) Denne kan man nu bekæmpe ved hjælp af overbalancering af de offentlige budgetter. Direkte skatter, der rammer den brede befolkning, kan man kun i ringe grad benytte, da de indgår i pristallet og skaber autonom inflation, og skatter på de store indkomster berører kun i ringe grad forbruget. Indirekte skatter på det sekundære forbrug, særlig vanemæssige stimuleringsmidler som tobak og spiritus, er derimod brugbare, thi de indtager i en sådan situation en langt større plads i det virkelige forbrug end i pristalsbudgettet, og man absorberer dermed den jævne mands købeevne. 4) Det

¹⁾ Det blev under diskussionen af dette foredrag bebrejdet mig, at jeg både her og ved anden lejlighed tager for håndfast på sådanne tal. Jeg skal hertil sige, at det forekommer mig, at det snarere er læsere og tilhørere, der tager for håndfast på dem; de er naturligvis af meget tvivlsom betydning og skal fra min side kun tjene til at give et groft overblik over, hvad det drejer sig om.

er umuligt at opnå ligevægt på betalingsbalancen på anden måde end ved importregulering og eksporttvang, idet den indenlandske forbrugstilbøjelighed er så stor, at den bestandig søger afløb udenfor landets grænser, samtidig med at den stjæler produktionsfaktorer fra eksporterhvervene. Hvis det er muligt, vil der blive gjort gæld i udlandet, hvilket selvfølgelig aflaster presset på markedet for indenlandske produktionsfaktorer. 5) Markedsmekanismens erstatning med tvangsmæssig fordeling og tildeling eller tilfældig besiddelse af produktionsmidler og konsumgoder, f. eks. boliger, fører til en dårlig økonomi med disse, hvilket enten fører til prisstigning og autonom inflation eller kræver øgede tilskud for at hindre prisstigning, og fremkalder dermed spontan inflation, i reglen får man vel noget af begge dele¹⁾.

Konklusionen bliver, at det man har anset for at være et af de vigtigste midler til at hindre inflation og den fare, der truer pengevæsenet fra denne kant, nemlig direkte indgreb overfor priserne, har vel til en vis grad været effektivt til at hindre inflation af den autonome type, samtidig har midlet imidlertid i sig selv været en ødelæggelse af pengevæsenet, som er betydelig mere hæmmende for god økonomi end inflationen, så længe denne ikke har nået det galopperende stadium. Dertil kommer yderligere, at metoden vel har hæmmet den autonome inflation, men samtidig fremmet den spontane inflation, således at man risikerer at få begge former for pengevæsenets ødelæggelse på een gang, nemlig både inflation og rationering. Kort kan det siges således, at for at hindre en form for pengevæsenets ødelæggelse, nemlig inflation, har man anvendt en anden, der måske er værre, nemlig restriktionsøkonomi.

1) Professor Winding Pedersen sagde under diskussionen, at man ikke har lov at regne med det officielle pristal, når man vil bedømme reallønstigningen. Dette har han ret i, og ovenstående skulle bidrage til at korrigere det noget. Men man ikke kan sige det på følgende måde: Det beregnede prisindeks viser bevægelsen i værdien af det budget, hvorpå det er bygget. Dette budget svarer ret godt til, hvad en arbejderfamilie købte før krigen. Han får nu en betydelig del af sin løn tilovers efter at have købt dette budget. Da de goder, der indgår i dette budget, for en stor del er rationeret, bruger han en del af sin indtægt til køb af ting, som ikke er rationeret, og hvis pris er steget langt mere end pristallet. Hans reallønstigning bliver derfor ikke nær så stor, som den traditionelle reallønsberegning viser; den måles faktisk af den betydning disse ekstrakøb har for ham, og den er måske ofte ret ringe. Men det er også klart, at man ikke, så længe denne situation varer, kan ophæve rationeringen af de mere ønskelige ting, idet køberne vil vende sig mod disse, når der er mulighed for at få dem.

Det kan også indvendes, at man i hvert fald ikke kan lægge pristallet til grund ved betragtning af de højere indkomstgruppers indtægter, idet deres budget omfatter en langt større del af de goder, som er steget særlig stærkt. Denne indvending er sikkert berettiget, og dette forhold har vel også bidraget til at begrænse spændingen noget.

Jeg kan nu sammenfatte, hvad jeg hidtil har sagt, derhen, at der ikke her i landet — og jeg kan sige i de øvrige vesteuropæiske lande, måske med undtagelse af Belgien — efter krigen er gjort noget effektivt for at sanere pengevæsenet. De mangeartede foranstaltninger, man i denne henseende har truffet, har ikke været hensigtsmæssige; nogle har været virningsløse, andre skadelige og atter andre har virket i den rigtige retning, men i det store og hele gælder det, at pengevæsenet ikke er blevet mere, men derimod stadig mindre sundt.

Hvorledes kan man sanere pengevæsenet?

Lad os endnu engang gøre os helt klart, hvad det er for et problem, det drejer sig om at løse.

Pengevæsenet er i uorden; 1) når de økonomiske dispositioner bliver afhængige af svingninger i regneenhedens værdi. Det er denne slags uorden, man betegner med ordene inflation og deflation. Svingningen i regneenhedens værdi kan dog ikke måles med priserne, det kan tænkes, at priserne gennemgående er stabile, men at der samtidig er en del mennesker, som ikke kan sælge deres arbejdskraft til den normale løn. Dette betyder, at den pågældende arbejdskraft ikke anbringes der, hvor den giver størst udbytte. 2) Når der foreligger rationering taget i videste forstand, d. v. s. når man har berøvet pengene deres centrale egenskab, nemlig at være generel købekraft, betyder det, at pengevæsenet sættes ud af spillet i samme grad som rationeringens omfang. I det grænsetilfælde, hvor rationeringen er alt omfattende, er pengevæsenet sat helt ud af spillet. Opgaven må altså være den at stabilisere regneenhedens værdi og at gøre rationeringen overflødig.

Et af de centrale momenter i den uorden, vi har rodet os ind i, er, at vi har ladet arbejdslønnen stige og samtidig hindret priserne i at stige svarende til den derved fremkaldte omkostnings- og efterspørgselsstigning. Det er sket dels ved tilskud til producenterne, dels gennem priskontrol. Resultatet deraf er blevet, at befolkningen har fået en købeevne overfor goder og tjenstydelse, som ikke kan tilfredsstilles af den hjemlige produktion. Hvis denne købeevne ikke på den ene eller anden måde sættes ud af spillet, udvikler der sig en spontan inflation, der hastigt vil antage faretruende dimensioner. Man har søgt at forhindre dette ved offentlig og privat rationering i alle former, men af tekniske og andre grunde er den blevet meget uensartet på de forskellige områder, og nogle steder f. ex. med hensyn til arbejdskraft er den slet ikke søgt gennemført her i landet. Man kan derfor ikke hindre den spontane inflation på denne måde.

Som supplerende middel har man anvendt opkrævning af skatter. Det

er åbenbart vanskeligt at gøre dette middel effektivt, idet folk naturligvis ikke vil finde sig i, at man gennem skatterne neutraliserer pristalsreguleringspolitikken. En del af spændingen er det dog alligevel lykkedes at fjerne på denne måde, idet man har forhøjet skatterne voldsomt på de af budgettets poster, som kun spiller en ringe rolle på budgettet, når man kan anvende sine penge, som man vil, og hvorhenimod rationeringen har drevet forbruget. Man bruger disse poster som sugerør overfor befolkningens indtægter, men samtidig er man nødt til at give befolkningen et forøget forbrug af disse ting, hvorved man på en gang undergraver deres helbred og trækker produktivkræfterne væk fra de ting, befolkningen ville bruge, hvis de kunne bruge deres penge, som de ville.

Men selv om man gennem beskatningen kan fjerne den spontane inflation, kan man dog ikke derigennem skabe et sundt pengevæsen, så længe man insisterer på, at priserne skal holdes under markedsprisen for de vigtige goders vedkommende, og man tvinges derfor til at opretholde importregulering og rationering med den dårlige økonomi, som deraf følger.

Det første man må gøre, hvis man vil bringe orden i pengevæsenet, er derfor at ophøre at bilde befolkningen ind, at en 6-årig verdenskrig og de derefter følgende revolutioner i store dele er verden giver mulighed for en stærkt forøget levestandard, d. v. s. man må lade priserne stige til det af omkostningerne og efterspørgselen betingede niveau. Herved støder man imidlertid på et såre vanskeligt problem, thi da man har sammenkoblet leveomkostninger og lønninger og derved lovet at sikre befolkningen den levestandard, den har, og som ligger langt over, hvad der kan produceres i landet, kan man ikke røre ved priserne uden at sætte en inflation af den autonome type igang. Derfor er det heller ingen løsning, når man i en række lande har fået en aftale istand mellem arbejderne og regeringen om at afstå fra lønkrav under forudsætning af, at leveomkostningerne også holdes konstant. Dette ville være en løsning, hvis spillerummet mellem løn og leveomkostninger ikke var større end, at det indenfor en rimelig tidsfrist kunne tænkes udfyldt af en stigning i arbejdets produktivitet. Spillerummet er imidlertid alle steder, også her i landet, så stort, at der ikke er nogen mulighed herfor.

Pengevæsenet kan derfor ikke saneres, medmindre det er muligt at opheve denne sammenkobling mellem løn og leveomkostninger.

Her kunne Marshall-planen, hvis man havde benyttet den dertil, have frembudt en enestående chance. Havde man nemlig ved denne plans ikrafttræden fjernet pristalsklausulen og ladet priserne stige til et sådant niveau, som man med rimelighed kunne vente at opretholde uden rationering, når der efterhånden kom orden i vor økonomi, så kunne den amerikanske hjælp have tjent til at udfylde huller i mellemtiden, således at man, når hjælpen ophørte, havde balance, og kunne undvære restriktionerne. Dette

har dog tilsyneladende hverken amerikanerne eller politikerne i de modtagende lande haft for øje. I stedet bliver denne hjælp nu benyttet til at forøge forbruget noget, samt til, hvad man kalder, investering, d. v. s. maskiner og bygninger til industri og landbrug uden hensyn til, om den fremtidige udvikling arter sig således, at disse ting bliver økonomiske, og om de pågældende erhvervsdrivende vil løbe den risiko at købe dem, hvis de selv skal betale og afdrage dem, endvidere til boligbyggeri i et sådant omfang, at der ikke er nogen sandsynlighed for, at det ville finde sted, hvis de, der skal bo i husene, skulle betale en husleje, som svarer til, hvad det koster at opføre dem.

Der er ikke megen sandsynlighed for, at disse investeringer vil forøge nationalindkomsten synderligt, og resultatet kan derfor let blive, at problemerne, når denne periode er gået, i det væsentlige er de samme som idag. Det ses jo også af langtidsplanen, at der ikke er nogen, der venter, at vi til den tid skal komme af med restriktionerne.

Men selv om det skulle lykkes at ophæve forbindelsen mellem løn- og leveomkostninger, hvad jeg ikke tror på, er dette kun en — omend en meget fundamental — betingelse for et ordnet pengevesen opfyldt. Da alle jo har bundet sig til fuld beskæftigelse, og da man heller ikke kan tale om et sundt pengevesen, med mindre dette program gennemføres med størst mulig tilnærmelse, vil det stadig være et vanskeligt problem at undgå autonom inflation, for når der altid er rigelig med efterspørgsel efter arbejdskraft, vil krav om lønforhøjelse efter alle tidligere erfaringer stadig opstå, og da arbejdsgiverne i en sådan situation ikke har nogen klar interesse i at modsætte sig dem, må man vente, at disse krav, hvis myndighederne ikke griber ind, uden særlige vanskeligheder vil opfyldes. Jeg har behandlet dette spørgsmål udførligt andetsteds og skal ikke komme nærmere ind på det her.

Har man løst forbindelsen mellem løn og leveomkostninger og ladet priserne tilpasse sig omkostnings- og efterspørgselsforholdene, og er man blevet herre over tendenserne til autonom inflation, står endnu tilbage spørgsmålet om den spontane inflation. Dettets løsning tror jeg dog ikke vil volde særlig store vanskeligheder. Det drejer sig jo om at drage omsorg for, at summen af efterspørgselen efter arbejdskraft til forbrug og til investering ikke overstiger den mængde arbejdskraft, der er til rådighed. Dette kan gøres ved generelt virkende midler som rentepolitik eller finanspolitik. Den førstnævnte må man anvende, når man vil tilpasse via investeringen, den anden når man vil indskrænke forbruget, eller man kan bruge en kombination af begge. Vil man gennemføre en sådan politik til stor fuldkommenhed, kan der opstå ret vanskelige problemer, som jeg ligeledes har behandlet andetsteds.

Noget vanskeligere bliver det nok at hindre deflation, hvis tendens her-

til skulle opstå. Jeg er bange for, at det vil vise sig, at en bekæmpelse af denne sygdom overvejende ved offentlige arbejder vil føre til urimeligheder, og at det i mange henseender mere tilfredsstillende middel at oprettholde forbruget trods en nedgang i beskæftigelsen på specielle områder også vil volde betydelige vanskeligheder i praksis, dette vil i endnu højere grad være tilfældet, hvis man vil forsøge at fremkalde en stigning i forbruget til kompensation af en midlertidig nedgang i investeringen. Jeg tror dog, problemet kan løses på nogenlunde tilfredsstillende måde.

En sanering af pengevæsenet indebærer også, at kronen er generel købevne overfor udenlandske varer. Danske myndigheder kan imidlertid ikke forhindre, at andre lande regulerer deres udenrigshandel og således bestemmer, hvad de vil importere fra os, og hvad de til gengæld vil levere os. Vor regering kan imidlertid nægte at slutte overenskomst med dem og overlade til private erhvervsdrivende at købe i og sælge til disse lande, samtidig med at man overlader det til Nationalbanken til enhver tid at fastsætte omregningskursen på det pågældende lands valuta, således at der ikke opstår en større saldo i mellemværende, end man finder passende. Da imidlertid flere af disse lande regulerer deres økonomi på en sådan måde, at de kan sælge varer til hvilket som helst priser, kan man risikere prissvingninger af et sådant omfang, at de vil virke stærkt forstyrrende på vor økonomi, og en sådan ordning ville derfor næppe være hensigtsmæssig. Dette ville imidlertid ikke nødvendiggøre offentlig eller privat rationering i indlandet. Det kunne undgås derved, at staten overtog handelen på disse lande, således at staten opkøbte varerne til eksport ganske som en hver anden eksportør, mens folk købte de importerede varer af staten i stedet for direkte i de pågældende lande. Staten kunne da fastsætte sådanne priser på disse varer, at der blev ligevægt på markedet.

Med hensyn til udenrigshandelen iøvrigt, da måtte man naturligvis indrette vekselkurserne således, at der blev ligevægt på betalingsbalancens løbende poster, hvorved kronen blev internationalt betalingsmiddel. Noget sådant kan ikke gøres, så længe den nævnte uholdbare spænding mellem løn og leveomkostninger er tilstede, hvorimod det let kan gøres, når den nævnte spænding er fjernet. Heraf ses det, hvor central denne foranstaltning er. Den megen tale om, at det ikke er muligt for Europa at fjerne dollarunderskudet er helt urimelig. De europæiske lande kan selvfølgelig indrette deres økonomi således, at der uden importregulering kan opnås ligevægt også overfor dollarområdet, det vil ske ganske af sig selv, når fri prisdannelse er etableret, og det vil vise sig, at det kan ske med et langt bedre økonomisk resultat, end når denne tilpasning skal fremtvinges ved hjælp af importregulering.

Slutning.

Jeg har nu redegjort for de foranstaltninger, som er nødvendige for at genindsætte pengevæsenet i dets funktioner og høste de produktionsmæssige fordele, som deraf flyder. Jeg gør mig ingen illusioner med hensyn til de politiske muligheder for at gennemføre dem, men jeg er overbevist om, at det er vigtigt, at man er klar over, hvorom det drejer sig. Navnlig er jeg klar over, at det under fuld beskæftigelse og fri prisdannelse vil være uhyre svært at undgå inflation af den autonome type, jeg tror dog, at det fra et produktionssynspunkt vil være betydelig bedre at tolerere en del inflation fremfor at søge den hindret ved hjælp af de metoder, der nu anvendes. Det har vist sig, at en moderat inflation ikke virker særlig ødelæggende på det økonomiske liv.

Der er imidlertid en række vanskelige fordelingsmæssige spørgsmål, som danner en stærk hindring for gennemførelsen af effektive saneringsforanstaltninger. Den stærke forøgelse af realindtægten, som lønarbejderne har opnået, er tilvejebragt derved, at man ved prisregulering har holdt prisen på eksisterende varige goders ydelser nede, det drejer sig i første række om huslejereguleringen, men i iøvrigt om forsøget på at hindre en stigning i foretagendernes nettogevinst i det hele taget. Forbrugerne har derved høstet en fordel på bekostning af indtægten af de materielle produktionsmidler, dette er først og fremmest gået ud over ejerne af pengefordringer, hvis realindkomst er reduceret med måske omkring 40 %. Lader man nu priserne tilpasse sig til markedsforholdene, bliver det ikke dem, der bliver rehabiliteret; fordelene flyttes blot fra forbrugerne til ejerne af de materielle produktionsmidler, hvis indtægter jo stiger nogenlunde svarende til lønstigningen, mens fordringshaverne bliver endnu dårligere stillet som følge af prisstigningen. Det forekommer mig derfor helt utænkeligt, at en sanering af pengevæsenet kan foretages, uden at der samtidig træffes foranstaltninger til en vis udligning. Rent teknisk vil det være vanskeligt at tilvejebringe blot en nogenlunde tilfredsstillende ordening af dette spørgsmål, og de politiske vanskeligheder vil naturligvis være langt større. Også af denne grund må man være meget skeptisk med hensyn til, om der overhovedet bliver tale om forsøg på en sanering af pengevæsenet. Men i så fald må man være klar over, at restriktionsøkonomien må udvides mere og mere med alle de økonomiske ulemper, dette medfører, og de ikke mindre vanskelige politiske og sociale problemer, det rejser.