

OM AT GØRE GODE TIDER DÅRLIGERE¹

AF KJELD PHILIP*

Som enhver, der nogensinde har siddet ved statsvidenskabens grønne bord, vil vide, er det spørgsmål, jeg har stillet mig selv i aften, et af de vanskeligste at besvare.

Kandidaten i nationaløkonomi ved, at det er ingen kunst – i alt fald ikke ved eksamensbordet – at gøre gode tider bedre; det er heller ikke nogen kunst at lade de dårlige tider blive ved med at være dårlige. Der kan siges meget om, hvordan man gør dårlige tider bedre, men det er ganske svært at sige noget fornuftigt om, hvordan det går til, at gode tider bliver dårlige.

Gode tider synes næsten ikke at kunne undgå at blive bedre; i de gode tider har vi en multiplifier, der bevirker, at en indkomstforøgelse fører til endnu større indkomster; ganske vist er denne multiplifier indrettet sådan, at indkomsterne standser et sted ved et højere niveau; de gode tider bliver nok bedre, men de bliver ikke af denne grund stadig bedre og bedre. Men så har man ovenpå en acceleration, og accelerationen sætter ind, inden multiplifier har udtømt virkningerne. Under ekspansionen opstår jo bottlenecks; det fører til nye investeringer, og en ny multiplifierbølge tager sin begyndelse med nye bottlenecks og nye investeringer, ny acceleration og ny multiplifierbevægelser i sit følge; mangelen på arbejdskraft fører til, at man må indføre arbejdsbesparende maskiner, og muligvis til investeringer i maskiner, selvom de strængt taget ikke kan betale sig, fordi man er mere sikker på at have maskinen end på at beholde arbejdskraften. Mangelen på arbejdskraft fører til nye opfindelser, der atter fører til nye investeringer. Der synes ingen ende på, hvor langt en ekspansion kan føres, og i virkeligheden må vi vel sige, at opgang avler opgang.

Tilsyneladende passer jo virkeligheden til denne teori, for har vi ikke oplevet, at fremgang har avlet fremgang med det resultat, at vi nu har haft en række gode år, og at de gode tider stadig er blevet bedre. Og tilsyneladende kan dette paradys vare længe endnu.

Når studenten ved vort eksamensbord er kommet så langt, kommer nok det tidspunkt, hvor professoren spørger ham, hvordan det går i depres-

1. Causeri holdt ved Nationaløkonomisk Forenings middag d. 25/1 1961.

* Finansminister, professor, dr. oecón.

OM AT GØRE GODE TIDER DÅRLIGERE¹

AF KJELD PHILIP*

Som enhver, der nogensinde har siddet ved statsvidenskabens grønne bord, vil vide, er det spørgsmål, jeg har stillet mig selv i aften, et af de vanskeligste at besvare.

Kandidaten i nationaløkonomi ved, at det er ingen kunst – i alt fald ikke ved eksamensbordet – at gøre gode tider bedre; det er heller ikke nogen kunst at lade de dårlige tider blive ved med at være dårlige. Der kan siges meget om, hvordan man gør dårlige tider bedre, men det er ganske svært at sige noget fornuftigt om, hvordan det går til, at gode tider bliver dårlige.

Gode tider synes næsten ikke at kunne undgå at blive bedre; i de gode tider har vi en multiplier, der bevirker, at en indkomstforøgelse fører til endnu større indkomster; ganske vist er denne multiplier indrettet sådan, at indkomsterne standser et sted ved et højere niveau; de gode tider bliver nok bedre, men de bliver ikke af denne grund stadig bedre og bedre. Men så har man ovenpå en acceleration, og accelerationen sætter ind, inden multiplier har udtømt virkningerne. Under ekspansionen opstår jo bottlenecks; det fører til nye investeringer, og en ny multiplierbølge tager sin begyndelse med nye bottlenecks og nye investeringer, ny acceleration og ny multiplierbevægelser i sit følge; mangelen på arbejdskraft fører til, at man må indføre arbejdsbesparende maskiner, og muligvis til investeringer i maskiner, selvom de strængt taget ikke kan betale sig, fordi man er mere sikker på at have maskinen end på at beholde arbejdskraften. Mangelen på arbejdskraft fører til nye opfindelser, der atter fører til nye investeringer. Der synes ingen ende på, hvor langt en ekspansion kan føres, og i virkeligheden må vi vel sige, at opgang avler opgang.

Tilsyneladende passer jo virkeligheden til denne teori, for har vi ikke oplevet, at fremgang har avlet fremgang med det resultat, at vi nu har haft en række gode år, og at de gode tider stadig er blevet bedre. Og tilsyneladende kan dette paradys vare længe endnu.

Når studenten ved vort eksamensbord er kommet så langt, kommer nok det tidspunkt, hvor professoren spørger ham, hvordan det går i depres-

1. Causeri holdt ved Nationaløkonomisk Forenings middag d. 25/1 1961.

* Finansminister, professor, dr. oecón.

sionen; da vil studenten ofte forfalde til nogle bemærkninger om, at her går det lige modsat. De vil som regel blive accepterede, for de tyve minutter er da ved at nå slutningen. Det er dog et spørgsmål, om denne accept egentlig er begrundet; vi må vel i alt fald erkende, at helt modsat foregår det ikke i depressionsperioden. Acceleration kan nu engang ikke foregå på samme måde nedad som opad; opad kan en investering blive mangedoblet, men nedad kan den dog vel ikke mere end forsvinde; medens vi i opadgående perioder må regne med nye opfindelser, så kan det engang opfundne ikke påny glemmes i den nedadgående periode. Der er vel i det hele taget meget, der tyder på, at en nedadgående periode vil blive præget af en mindre mulig nedgang, at man ligesom når en bund, hvor man så længe kan blive stående. Der kan over en depressionsperiode blive noget udpræget sejglivet, fordi man går ind i den med en overskudskapacitet, og den først slutter, når man med den mindre aktivitet har brugt denne overskudskapacitet op, således at investeringerne påny kan få et vist omfang.

Hvad her er nævnt, er jo almindelig kendt stof, og kan konjunkturteoretikere end udbrodere dette på de mest forskellige måder, så har de dog i vore tider skabt omtrent samme model af henholdsvis opgang og af depression. Vanskelighederne både for teoretikerne og for studenten, der sidder ved det grønne bord, og for os andre, der står ude i praksis, er ikke så meget at forklare, hvorfor opgang avler opgang eller nedgang avler stilstand, men at forklare vendepunkterne; af vendepunkterne er vel endda det vanskeligste det, der skal forklare, hvordan gode tider bliver dårligere; den, der har lyttet til det foregående, vil have hørt, at der allerede i nedgangsperioden lå noget, der engang måtte avle opgang.

Konjunkturteoriernes mangfoldighed – og de *er* jo mangfoldige – skyldes ikke mindst vanskelighederne ved at forklare vendepunkterne. Ændringer i vor institutionelle ramme bærer sin del af ansvaret for, at vor tids virkelighed synes anderledes end den, hvori mange af vor videnskabs teorier fødtes.

Ofte har man fæstnet sig ved likviditetsproblemet; en ekspansion skulle finansieres; man har ræsonneret over det tidspunkt, hvor aktiviteten strammede likviditeten på en sådan måde, at ekspansionen måtte standse, og slå om i sin modsætning. I vor epoke har menneskene imidlertid været så vise, at de har fjernet de institutioner, der skulle skabe likviditetsproblemet. Forrige århundredes første del havde sin begrænsede og udefra givne mængde af ædelt metal; forlangte omsætningen mere, kunne det ikke skaffes, og en skønne dag stod man midt i en likviditetskrise. Dernæst gik man over til seddelbankernes lange periode, hvori likviditetskriserne sikredes ved, at man havde dækningsregler; udviklede aktiviteten sig så stærkt, at man med den herskende guldbeholdning vanskeligt kunne klare efterspørgslen efter sedler, dukkede dagen op, hvor bankerne måtte slå

igen, inddrage kredit og skabe den likviditetskrise, der kunne få konjunkturerne til at vende. Men heller ikke i denne verden lever vi jo mere; dækningsregler er blevet antikverede; det er nærmest lidt naivt at have sligt; de findes ikke mere, eller de er suspenderede; ingen ville drømme om at lade en opadgående periode blive standset af dækningsregler; takket være ændringer i vor egen lovgivning, er dette middel til at gøre gode tider dårlige afskaffet.

På vandringen fra guldet til ingenting har man mellem dækningsreglerne og vore paradisiske tilstande haft bindingen gennem de suspenderede dækningsregler. Jeg kan ikke længere huske min økonomiske historie så godt, at jeg ved, hvornår det begyndte; men jeg ved, at også vi fik en bestemmelse om, at skulle dækningsreglerne endelig fraviges, måtte det kun gøres med den kgl. bankkommissærs tilladelse og kun for tre måneder ad gangen. Tanken var vel, at det aldrig måtte blive vane. Jeg ved ikke, hvor mange af de her tilstedeværende – jeg formoder, at det er få – der ved, at det stadig er en af den kgl. bankkommissærs pligter hver 3. måned at give tilladelse til, at seddelindløseligheden suspenderes. Tanken har været, at han skulle gøre det efter lange og dybe overvejelser, med verdens dårligste samvittighed og med en presse, der spændt afventede, om han mon ville gøre det endnu engang. Foreløbig har man nu i 29 år gjort det hver tredje måned, og suspensionsakten er blevet forvandlet til en formularskrivelse, og den sorte samvittighed er blevet lidt grå. Hvad der var tænkt som en psykologisk pression, er blevet til rutine.

Hjemlige likviditetsregler spiller således ingen rolle mere; men fører opgangen da ikke til, at man mister valuta til udlandet; husker vi ikke skildringerne af, hvordan guldet forsvandt; og i vore dage må modstykket hertil være, at valutaeserverne svinder. Jo, men hvor forsvinder de hen.

Da de gamle skabte teorien om, at guld- eller valutaeserver forsvandt, havde de vel som forudsætning, at en tilsvarende ekspansion ikke fandt sted i den øvrige verden. Det var en rimelig forudsætning i forrige århundrede, men den er ikke så rimelig i dag, hvor i alt fald store dele af den vestlige verden har fået samme industrielle karakter og kan have en tilbøjelighed til at følges ad i konjunkturførløbet. At valutaeserverne forsvinder fra et land kan selvsagt også i dag bevirke, at dette må bremse sin ekspansion, men den bremses ikke mere end til, at den bringes i takt med ekspansionen i landene som helhed. Forsvinder valutaeserver fra det ene land, må de jo vokse for det andet land; valutaeservebevægelserne kan her og der hugge en hæl og klippe en tå, men de kan ikke hindre en generel ekspansion. Udviklingen har bevirket, at også andre lande end England er blevet velsignet med konjunkturer; gammel teori er dermed blevet forældet og urigtig.

Sætter ikke arbejdskraftens mængde en overgrænse for ekspansionen? Mangel på arbejdskraft kan føre til lønstigninger, til inflationsagtige bevægelser; men er det blot generelt, har jo heller ikke det nogen betydning for

at bremse ekspansionen; med vort pengesystem kan vi jo finansiere enhver løn- og prisstigning. Iøvrigt kommer man ikke ind i inflationsagtige tilstande, blot fordi der er mangel på arbejdskraft. Vi har vel aldrig haft mere stabile priser end under den anden verdenskrig. Vi har ikke haft en periode med så ringe prisstigninger i efterkrigsårene, som i de første år, hvor vi nærmede os fuld beskæftigelse. Mangel på arbejdskraft synes at igangsætte meget store rationaliseringer, bedre fordeling af arbejdsreserverne og udvikling af arbejdsbesparende teknik. De år, vi lever i, er jo mere end noget andet blevet år, hvori teknik har erstattet arbejdskraft.

I og med at konjunkturbevægelserne er blevet mere universelle, er mulighederne for at standse en opadgående konjunktur – og vist desværre også mulighederne for at standse en depression – blevet mindre end før; en automatisk regulering er blevet skubbet tilside. Denne sætten tilside skyldes tildels den økonomiske udvikling, men tildels også vore egne dispositioner; vi har i løbet af denne periode sat likviditetsdogmer tilside, har sat den automatiske regulering af pengemængden tilside, og dermed i virkeligheden fjernet et vendepunktskabende moment ad lovgivningsvejen.

Nu er det jo imidlertid sådan, at den verden, vi lever i, er trods alt endnu ikke blevet en enhed. Jeg tænker ikke her på den kommunistiske verden, heller ikke i øjeblikket så meget på udviklingslandene, som jeg tænker på, at den vestlige verden er blevet delt i et Europa og et USA. Denne todelte vestlige verden har jo i de senere år haft hver sin konjunkturpolitiske udvikling. Vi har oplevet en ekspansion uden modstykke i dette århundredes fredsår i langt de fleste af Vesteuropas lande;ovre på den anden side Atlanten er der i disse samme år stagnation; er det ikke 4½ million arbejdsløse Kennedy overtager fra Eisenhowers regime? Denne todeling skulle i og for sig være tilstrækkelig til, at den gamle valutamekanisme skulle kunne fungere.

Og så oplever vi i disse år det ejendommelige, at ekspansionen i Europa ledsages af stigende valutaeserver, og at stagnationen i USA ledsages af en stadig strøm af guld og af valuta ud af landet.

Dette synes at være i strid med al god teori. Ekspansion i Europa skulle via højere indkomster og højere omkostninger føre til større import til og formindsket eksport fra Europa. Strømmen af guld og valuta skulle følgelig gå fra Europa til USA. Hermed skulle en vis ekspansion sættes igang i USA, og gennem dens svigtende valutaeserver skulle nationalbankerne i Europa's lande blive tvunget til visse depressive indgreb. Men sådan går det ikke, tværtimod.

Valutabevægelser og guldbevægelser opmuntrer tilsyneladende kun til at gøre forskellene større. Til det ekspanderede Europa strømmer i disse år guld og valuta og opmuntrer til yderligere ekspansion.

Til forståelse af dette, må man erindre, at vi endnu lever under efter-

virkningerne af devalueringen i 1949. Ved den lejlighed skabte man noget, som man troede, var en ligevægtsskabende faktor, som også var det i de første år, men som viste sig i det lange løb at blive oprindelsen til en langvarig fundamental disequilibrium.

Man kan altid diskutere, hvad købekraften af en valuta er; sætter vi imidlertid en dollar til $2\frac{1}{2}$ kr., var det højst besynderligt, at man i 1949 ændrede kursen fra ca. 5 kr. til ca. 7 kr. Tilsyneladende gik man den gale vej.

Og dog viser et studium af bevægelserne dengang, at en devaluering var det rigtige. På det tidspunkt strømmede gullet fra Europa til USA; trods den enorme disparitet i købekraften af valutaerne, led Europa under valuta-
brist. Et sønderskudt Europa med et næringsliv præget af flaskehalse kunne ikke konkurrere med det stort set ubeskadigede USA; er der imidlertid noget, der får produktiviteten til hurtigt at stige, er det udbedringen af flaskehalse. Takket være, at flaskehalsene er forsvundet, og at man har kunnet anvende den mest moderne teknik, er Europas produktivitet steget langt stærkere end USA's.

En valutarisk ændring, der senere er forkert, får valutaeserverne til at strømme fra USA til Europa, skaber ekspansion i Europa og depression i USA. Da valutakursen er så forkert, skal der skabes en stærk ekspansion her, førend ligevægt atter er skabt.

En politisk beslutning, der i 1949 utvivlsom var rigtig, har vist sig i 1960 at give resultater, man ikke ventede i 1949. Eftervirkningerne svarer ikke til virkningerne; den ændring i valutakurserne, der fandt sted i 1949, burde måske allerede i 1950'ernes midte være blevet ændret tilbage til udgangspunktet. Foreløbig må vi nu afvente, at ekspansionen i Europa bliver så stærk, at guldstrømmen og valutastrømmen vender, men det kan tage lang tid; endnu er købekraften mellem europæisk valuta og amerikansk valuta i den grad i uoverensstemmelse med hinanden, at der er brug for megen ekspansion i Europa og megen depression i USA, førend ligevægt er retableret.

Den tid, vi lever i, kan nok give anledning til overvejelser over, om det princip, vi lever under i nutiden, nemlig de sjældne valutakursændringers princip, også er det rigtige. Der er vel næppe tvivl om, at devalueringen i 1949 var til gavn for os alle, men der er vel heller ikke tvivl om, at den har skabt, hvad jeg før kaldte fundamental disequilibrium mellem Europa og USA; men denne er kommet adskillige år efter at devalueringen blev foretaget; ville man ligevægt, skulle man lidt over halvtredsernes midte have ændret valutakursen påny, men sligt sker ikke.

Ligesom der er skabt mystik omkring ændringer i diskontoen, er der skabt megen politisk mystik og prestige omkring ændringer i valutakurserne; dermed er ændringer i valutakurserne blevet noget, der kun kan finde sted ved de helt sjældne lejligheder, ja strengt taget kun sker, efter at store økonomiske problemer er skabt.

I denne tid oplever vi spekulationer over, om man får en revaluering i Tyskland; at gennemtvunge en revaluering imod et lands eget ønske, anser jeg for praktisk talt umuligt; man kan tvinge andre lande til devaluering, men ikke til revaluering; jeg tror ikke, at vi har et eksempel på, at et land er blevet tvunget til revaluering; skulle nogen tænke på Danmark i 1926, er hertil at sige, at intet land vil i dag udvise den tåbelighed, vi dengang præsterede. En revaluering af den tyske mark må forudsætte et politisk ønske herom i Tyskland; det foreligger næppe.¹⁾

Man kunne i stedet tænke sig en devaluering i USA, men også denne er vel politisk yderst vanskelig at tænke sig gennemført; skal den ske, skal den formodentlig ske, medens Kennedy's regering endnu er ny, og skylden kommer til at hvile på Eisenhower. En bedre situation for en devaluering end den vi nu lever under, skal man lede længe efter, og dog er vel end ikke nu den politiske situation således, at det vil ske. Der skal større ulykke end 4 mill. arbejdsløse til.

Hertil kommer, at vi binder Amerika til intet at gøre; vi venter alle, at skulle Amerika devaluere sin dollar, ville pund og skandinaviske kroner og oversøiske valutaer i stort omfang følge dollaren, således at intet vindes.

Den politiske stemning, sensationen, der står omkring valutakursændringer, tvinger verdenen til ikke at gøre det i denne situation måske rationelle; i stedet må vi lade tingene gå deres gang; de kan gå et langt stykke, førend en europæisk ekspansion har udløst sådanne virkninger, at de overvejer virkningerne af den dybtgående disequilibrium, som introduceredes i 1949.

Vesteuropa synes således at kunne se frem til en lang ekspansionsperiode. Lønstigninger vil kunne afkorte den, og Vesttyskland bidrager jo bravt hertil. Men trods alt dette, synes udviklingen at kunne løbe langt endnu.

Teoretisk kunne man selvsagt tænke sig, at tilpasningen skete i USA. Lønsænkninger hører imidlertid ikke mere til det mulige. Faktisk har lønstigningerne i USA været væsentligt ringere end i Vesteuropas lande, og hermed er selvsagt skabt en tilnærmelse til en større ligevægt.²⁾

Foreløbig synes den dag ganske fjern, hvor ligevægt er nået. Og Europas fortsatte ekspansion synes således sikret.

Men kan man da ikke tænke sig, at der i et enkelt land kan ske noget, der kan føre til et omslag for dette lands vedkommende; der er mange af vore økonomer, både inden for og uden for nationalbanken, som i de senere år har regnet med, at nu måtte vendepunktet snart være der. Man har ligefrem følt det som noget unaturligt, at vi i Danmark havde det ene gode år efter det andet; man har ligesom syntes, at stor beskæftigelse måtte ende i, at

1. I begyndelsen af marts 1961 revalueredes tyske mark og hollandske gylde med knap 5 %. Revalueringen var så beskeden, at den næppe vil få nogen større økonomisk betydning.

2. Den seneste udvikling i USA tyder på, at man der vil gå ind for en ekspansionspolitik, hvilket vil kunne forlænge perioden, hvori der hersker mangel på ligevægt.

valutareserverne påny giver sig til at falde; med forundring har man set, at indkomstprovenuet har kunnet stige 5–10 % årligt, uden at det fører til ændringer i den valutaviske stilling. Ja, vi kunne endog sidste år tage en dårlig høst; den førte til et valutatab, men ikke til noget, der kunne ændre udviklingen.

Givetvis kan vi selv gøre vort til, at udviklingen fortsætter eller hører op. For tiden arbejder jo stærke kræfter på at forkorte ekspansionsperioden, LO og VK.

I disse år er vort omkostningsniveau blevet mere afgørende for vor valutaviske stilling end nogensinde før; vil derfor ikke den lønglidning og de lønforhøjelser, vi nu står overfor, kunne få mere afgørende betydning end før. Jeg er tilbøjelig til at mene, at det er tilfældet. Herhjemme har vi jo i mange år levet under en halvaflukkethed; vi har virkelig med ikke ringe grund kunnet sondre imellem eksportindustri og landbrug på den ene side, og hjemmemarkedsindustri på den anden; på eksportens område har det naturligvis måttet spille en meget stor rolle, at vi kunne holde vore omkostninger på et sådant niveau, at vi til de i udlandet gældende priser kunne sælge meget, men på hjemmemarkedet har vi, takket være importreguleringen, været beskyttet.

Sondringen, vi før i tiden har arbejdet med, mellem hjemmemarkedet og eksportmarkedet er med ophævelsen af importreguleringen blevet irrelevant. Nogle tror, at bliver accelerationen mellem de syv fremmet, vil vi kunne beholde importreguleringen noget længere; snarere bliver der tale om, at vi må forkorte den periode, hvori importreguleringen kan opretholdes. Sondringen mellem hjemmemarkedet og eksportmarkedet er forsvundet, og i konkurrencens vind bliver omkostningsniveauet afgørende for vor hjemlige aktivitet.

Forårets lønstigninger kender vi ikke. Råvareprisfaldet og produktivitetsstigningen kan vi kun gisne om. Sætter vi nogenlunde fornuftige tal ind herfor, kommer vi til en prisstigning på 3 % på et år. Vil de andre gøre noget, der giver samme virkning, eller vil de være mere moderate. Deraf afhænger vore valutareserver og vor beskæftigelse. Med åbne grænser bliver dette vigtigere end nogensinde.

Udlandets letsindigheder giver os, men ikke Europa, respit. Og bevægelserne i Vesttyskland vil kunne redde os fra mangen en letsindigheds virkninger.

Et stort spørgsmål er det, om vi med overfuld beskæftigelse kan få ro på arbejdsmarkedet. Fortsætter mangelen – og det gør den jo nok et pænt stykke på den anden side dyrehavsbakketiden – fortsætter så ikke lønglidningen.

De gode tider må ikke få os til at glemme, at vor egen lønpolitik, vor egen omkostningspolitik, under de to første år af den treårige overenskomst pla-

cerede os gunstigt. Under *de* mere liberaliserede forhold *nu* at placere os i den øvre ende blandt Europas omkostningsekspanderende lande, vil ikke kunne undgå at forkorte den ende, vi endnu har tilbage af de gode tider.

Gør LO sit, så gør VK også sit.

Det store overskud på statsbudgettet er jo nærmest et resultat af, hvad man kalder den automatiske konjunkturvirkning. Takket være en ganske mådeholden udgiftspolitik og afgiftslovene af 1955 og 1957 har vi fået indbygget i vort system faktorer, som måtte føre til et betydeligt budgetoverskud den dag, den fulde beskæftigelse var nået.

Denne automatiske konjunkturregulering har gjort sit til at holde ekspansionen i Danmark inden for rimelige grænser. Havde vi ikke haft den, ville vi i dag have haft langt stærkere mangel på arbejdskraft med dertil hørende stigende omkostningsniveau. Hvem tør rigtigt tænke beskæftigelses- og omkostningssituationen igennem under forudsætning af 1 mld. mindre overskud og sagtens $\frac{3}{4}$ mld. større efterspørgsel efter forbrugsvarer, og derved dertil svarende investeringsforøgelse.

Overskudet på statens budget har iøvrigt gjort en gammel kending, likviditetsproblemet, aktuelt. I gamle dage regnede man med en given pengemængde og fik så ved stigende aktivitet virkningerne af en pengeknaphed; under nutidens forhold har vi ganske utilsigtet fået indbygget en anden automatisk påvirkning af likviditeten. I disse dage oplever vi således, hvordan overskuddet på statsfinanserne fører til en stramning af bankernes likviditet; ad indirekte vej er vi nået frem til det, vi ville nå i gamle dage, nemlig at en ekspansion bremser sig selv. Men nu sker det over statsfinanserne.

Imidlertid er det jo en bremse, som det er den letteste sag at løsne. Er der viljen til det, kan man let løse de likviditetsproblemer, der opstår i forbindelse med statens overskud på budgettet, idet staten i stedet for at anbringe overskudet på konto i Nationalbanken kan købe obligationer, f.eks. tilbagebetale egen gæld. Der er næppe heller tvivl om, at den dag, man finder, at likviditetsproblemet er ved at blive vel akut, vil man løse spørgsmålet ad den vej.

Der er snarere en anden fare, der truer den automatiske konjunkturregulering: det er gammeldags provenubetragtning. Det lever dybt i mange sind, at der ikke skal være overskud på statens regnskab. De samme kredse, som til enhver tid vil bebrejde staten, at den ikke sparer, bliver fornærmede, når den gør det. I de senere år har staten jo sparet som ingensinde før.

Det er ikke let for en finansminister at have overskud. Ikke så snart rygtes det, at der er et overskud, før oppositionen foreslår forhøjelse af folkepensionen. Kommunerne vil ikke betale deres del af folkepensionen; der er nu stillet forslag om, at staten skal overtage de direkte udgifter ved folkepensionen helt og holdent. Det første kostede 100 mill. kr., det andet

koster også 100 mill. kr., så er 200 mill. kr. om året gået; tjenestemændene ser hellere overskuddet i deres end i finansministerens, for slet ikke at tale om skatteyderens, lommer. For snart halvandet år siden foreslog VK 800 mill. kr.s skattenedsættelse, så nedsattes skatterne i foråret med 250 mill. kr., hvorefter VK påny foreslog 800, som om det var et helligt tal. Lempelser af amtsstueskatten, bortfald af kommunernes ydelse af børnefradrag, ialt andre 200 mill. kr., gennemføres nu. Der er efterhånden ikke den skat, der ikke er lovet nedsat; formueskatten skal gå ned, proportionalskat på indkomsterne er blevet tidens løsen hos dem, der for en generation siden bekæmpede forbrugsskatter, fordi de ikke kunne gøres progressive. Spiritusafgift på restauration skal sættes ned. På tirsdag vil SF foreslå tøjskatten afviklet og elektriske pærer gjort skattefri. Der er mange, der annammet VK's lære; den har bundfældet sig langt uden for VK's rækker.

Under valgkampagnen kunne jeg ikke frigøre mig for den tanke, at det, vi sloges om, var småting. Oppositionens hele fantasi strakte sig jo kun til en skattenedsættelse på 800 mill. kr. Men 800 mill. kr. er kun 2 % af nationalindkomsten; var det egentlig talt en valgkamp værdig. Hele oppositionens skønmaleri, virkningen på initiativet – som om det var det, vi manglede – og den private opsparring, kan vi vist lægge til side, her er sammenligningen med nationalindkomsten nemlig relevant.

800 mill. kr. er i dag kun lidt sammenlignet med nationalindkomsten, men det er meget sammenlignet med valutaeserverne. Skattnes marginale virkning på udenrigsomsætningen må i dag anses for langt større, end under arbejdsløshed. Før i tiden ræsonnerede man altid, at satte man skatterne noget ned, steg forbruget med en vis størrelse, 0,8 eller 0,7 gange den nedsættelse, der fandt sted i skatterne, men af dette blev vel kun 25-30% importeret fra udlandet. Disse tal holder næppe længere stik, opsparingsprocenterne er måske ikke forandret så meget, men im- og eksportvirkningen må være steget meget væsentligt. Under fuld beskæftigelse må man regne med, at bortset fra detailhandleravancen, må så godt som hele indtægtsstigningen afsætte sig i import udefra eller formindsket eksport. Det skal næppe være meget galt, at en skattenedsættelse for 60-70% omsætter sig i valutanedgang. Derfor er vor valutariske situation helt anderledes følsom over for ændringer i beskatningen, end tilfældet er i tider med arbejdsløshed. I vore dage sker reaktionen på indkomstændringer over valutaen, før i tiden over beskæftigelsen. I depressionen fører skattenedsættelser til større beskæftigelse, i vore dage til formindsket valutabeholdning. At folk ikke forstår denne sammenhæng, er hovedforklaringen på, at mange mennesker på Christiansborg og udenfor ikke forstår, at skattenedsættelser i dag kan have alvorlige konsekvenser for de gode tiders bevarelse.

Gennem den automatiske konjunkturvirkning har vi bygget en særlig opsparingsfaktor ind i vor hele økonomi. Takket være statens opsparring bliver under opgangen multiplierer mindre, end tilfældet før var.

Men denne stabiliserende faktor kan let skubbes til side; og i øjeblikket gør vi allesammen vort bedste, for at den skal blive det. Vi gør vort bedste for, at multiplier skal blive forøget med det resultat, at efterspørgselspresset vil stige, og vi hurtigere når frem til den ligevægt, som kan bringe ekspansionen til standsning.

LO og VK gør hver sit til at bringe ekspansionen hurtigere frem til den dag, hvor valutastrømmen vender. De handler ikke hver for sig, men hånd i hånd, i alt fald tager VK LO i hånden. Forøget efterspørgselspres må skabe forøget lønpres og styrke longlidning.

Den ekspansion, som nu er igang, må engang føre Europa frem til det niveau, hvor valutakurserne af 1949 muliggør guldstrøm og valutastrøm fra Europa til USA. Tiden, indtil dette sker, skulle det ligge i vor magt at gøre kortere eller længere. Er vi på denne side af Atlanten egoistiske, skal vi nærme os langsomt, så vi nøjes med mængdeinflation og undgår prisinflation. Ved et sådant sejgpineri ville vi kunne bevare de gode tider og maksimal indkomst længe endnu.

Men vi kan også lade stå til. Det er smukkere og mere altruistisk over for amerikanerne. Hvem tør iøvrigt have nogen bestemt mening om, hvad der vil ske, når vort letsind har ført os til valutarisk ligevægt med USA. Umuligt er det jo ikke, at vi og de kan finde samme takt i ekspansionen, og at de gode tider således kan fortsætte.

Det fundamentale disequilibrium, som blev indbygget i verdens system i 1949, har reddet os over mange letsindigheder og vil redde os over nogle stykker endnu. At vore nabolande også ejer et let sind, vil bevirke, at vort letsind tilsyneladende intet letsind er; blot vi alle følger trop, så klarer vi os. Vor kunst må bestå i at sørge for, at vi ikke mere end følger trop.

Fælles europæisk letsind fører os blot hurtigere til den dag, man står i en ny situation, hvor valutastrømmen er vendt. Hvordan det går hinsides denne korsvej, ved vi ikke, men lettere bliver det ikke.

Selv kan vi bringe os ud af ligevægt med nabolandene, hvis vi får for stærk ekspansionstakt.

Jeg sagde et sted i mit foredrag, at vi roligt kunne se dyrehavsbakketiden an. Vi kan mere end det. Der skal stor letsind og megen tåbelighed til at slå den nuværende situation i stykker. Og går det galt findes oms'en vel et sted i baggrunden. Men der er jo ikke nogen fornuft i at føre en politik, der stiler mod mere end fuld beskæftigelse med det resultat, at vi hurtigere nærmer os den dag, hvor den disequilibrium, der ligger bag vore gode tider, ikke længere er noget disequilibrium.

Det ejendommelige ved det hele er jo, at de faktorer, dækningsregler f.eks., vi kendte i gamle dage, og som for en stor del var skabt af vor egen opfattelse af god økonomisk moral, har vi sat til side med den virkning, at gode tider nu kan blive ved med at være gode. I årene efter den første ver-

denskrig viste det sig, at det var næsten umuligt at få dårlige tider vendt til gode. Noget tyder på, at vi er kommet ind i modstykket hertil, og at vi takket være bl.a. devalueringen i 1949 er kommet ind i en periode, hvor vi i Europa i lang tid må opleve, at gode tider bliver bedre, dersom da ikke Kennedy kommer i vejen med en valutakursændring.

Det forhindrer dog ikke, at tilstrækkelig letsindighed i et enkelt land kan bevirke, at gode tider dér bliver dårligere. Vi gør herhjemme i øjeblikket meget for at nå frem til dette mål, men jeg er tilbøjelig til at tro, at vi ikke gør nok, i alt fald ikke nok til, at det lykkes i 1961.