

Boligbyggeri kontra anden investering

Jørgen H. Gelting

Økonomisk Institut, Aarhus Universitet

SUMMARY. In a three sector model (1. sector producing material goods for consumption or investment in this sector or the housing sector; 2. sector producing personal services; 3. housing sector) departures from initial golden age growth serve to bring out the effects on employment and net investment of changes in the structure and total flow of gross investment.

I de senere års økonomisk-politiske debat er boligbyggeriets stigende andel af den samlede investering hyppigt og med rette udpeget som en væsentlig, medvirkende årsag til underskuddet i Danmarks løbende transaktioner med udlandet. Tilsyneladende har imidlertid hverken myndigheder eller deres rådgivere klarhed over de enkle relationer, hvorpå de centrale sammenhænge mellem investeringsstruktur og betalingsbalance beror, og følgen har været foranstaltninger, der er både unyttige og skadelige, herunder navnlig arbitrære forringelser af vilkårene for ydelse af realkredit.

Med en simpel model som illustration skal i det følgende vises

(1) at ved uændret samlet *netto*investering resulterer en relativ forøgelse af boligbyggeriet i en forringelse af de erhvervsmæssige beskæftigelsesmuligheder;

(2) at ved uændret samlet *brutto*investering medfører en forøgelse af boligbyggeriets *andel* af denne en forringelse af betalingsbalancen; og endelig

(3) at en forøgelse af bruttoinvesteringen – ved uændret opsparingstilbøjelighed – i alle tilfælde medfører en forringelse af betalingsbalancen; men at denne forringelse bliver større, hvis det er boligbyggeriet, der øges, end hvis det er erhvervsinvesteringer (med kortere tidshorizont), der øges.

Disse konklusioner beror helt enkelt på to velkendte forhold:

(A) at boligbyggeri er et næsten perfekt eksempel på investering i automatisering; den færdigopførte boligs afkast af boligydelse fremkommer med en minimal indsats af arbejdsydelser; og

(B) at på grund af beboelsesejendommens lange levetid sammenlignet med, hvad der gælder industriens og andre erhvervs realkapital, er kapitaldeprecieringen som andel af boligydelsernes værdi (huslejen) ubetydelig sammenlignet med den andel, deprecieringen udgør af f.eks. industriel realkapitals brutto-

afkast. Ved given samlet strøm af bruttoinvestering bliver nettoinvesteringen desto større, jo større boligbyggeriets andel af bruttoinvesteringen er.

(A) og (B) forklarer også det velkendte forhold, at ved given vækstrate i det samlede forbrug er de afledede investeringer desto større, jo større andel boligforbruget udgør af det samlede forbrug.

Det her sagte kan illustreres ved hjælp af en enkel økonomisk model.

Modellen har tre sektorer:

(1) en fremstillings- eller varesektor, der – ved samme teknik – frembringer forbrugsvarer, kapitalgoder til egen produktion og boliger. Byggevirksomhed er således en del af varesektoren;

(2) en servicesektor, der frembringer sine ydelser alene ved indsats af arbejdskraft; og

(3) en boligsektor, der frembringer sine boligydelse fra boligbestanden uden nogen indsats af arbejdskraft.

Nettoprofitraten er konstant og ens i boligsektor og varesektor; men realkapitalen deprecierer meget hurtigere i varesektor end i boligsektor. Det samlede antal – fuldt beskæftigede – lønmodtagere er konstant, men i varesektoren stiger deres produktivitet årligt med en konstant procent. Uanset om produktiviteten stiger eller ikke i servicesektoren, er timelønnen dér den samme som i varesektoren, hvor lønnen pr. effektivitetsenhed er konstant, således at timelønnen stiger proportionalt med effektiviteten i varesektoren. Inden for denne er forholdet mellem lønsum og profit konstant, således at kapitalen pr. arbejder vokser i takt med produktiviteten, medens kapitalen pr. arbejder-effektivitetsenhed er konstant. Der er to befolkningsgrupper, lønmodtagere og kapitalister, de sidste med højere opsparingskvote end de første. Profit er kapitalisternes eneste indkomst.

Vi tager udgangspunkt i en situation, der er resulteret af lang tids konstant vækst med konstante størrelsesforhold mellem sektorerne. Da lønmodtagerne opsparer, ejer de en del af kapitalen¹. Under ligevægtig vækst vokser den af lønmodtagerne ejede kapital med den almindelige vækstrate g . Den årlige vækst i lønmodtagernes kapital K_W er deres opsparing, som er lig med deres opsparingskvote s_W multipliceret med summen af deres løn W og profit. Altså

$$g K_W = s_W (W + \pi K_W) \quad (1)$$

Profitraten π forudsættes at være den samme, uanset hvem der ejer kapitalen.

1. Det følgende resumerer de af Pasinetti (1962) påviste sammenhænge.

Kapitalisternes kapital K_k vokser ligeledes med den almindelige vækstrate. Den årlige vækst er lig med opsparingen ud af kapitalisternes profit:

$$g K_k = s_k \pi K_k \quad (2)$$

hvoraf man umiddelbart har, at vækstraten er lig produktet af profitraten og kapitalisternes opsparingskvote. Ved anvendelse af dette resultat i (1) får man

$$K_W = \frac{s_W W}{\pi (s_k - s_W)} \quad (3)$$

Figur 1 illustrerer disse sammenhænge.

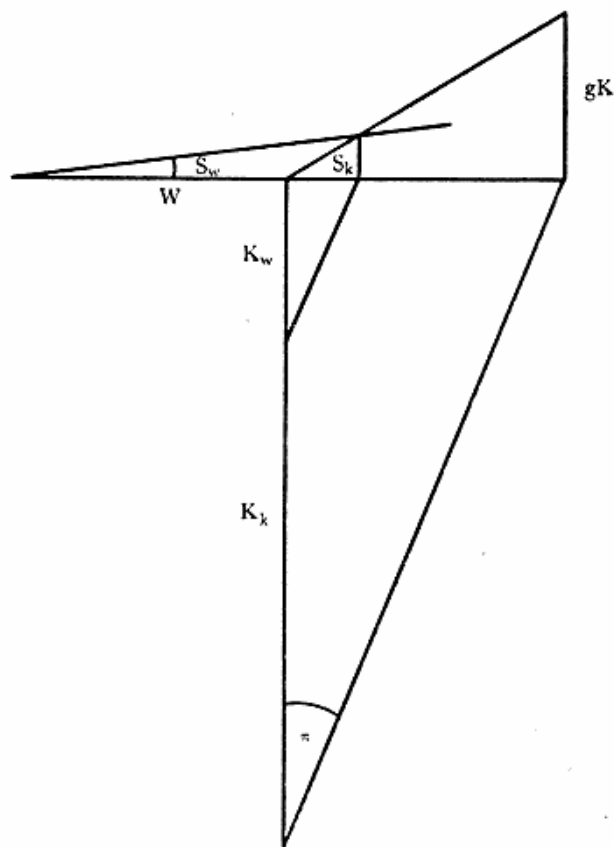


FIG. 1.

Modellen benyttes til fremstilling af udviklingsforløb. Fælles forudsætninger for de i figur 2 viste forløb er – udover de allerede angivne – følgende:

Produktivitetsstigning (og ligevægtig vækstrate) 4 pct.; nettoprofitrate 6 pct.; deprecieringsrate i varesektor 30 pct., i boligsektor 3 pct. af kapital-

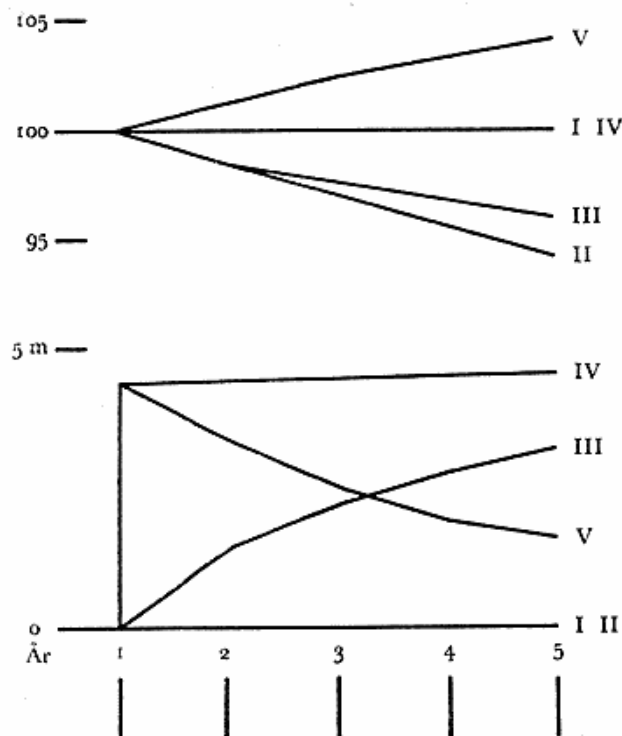


FIG. 2.

værdien ved hver delperiodes (års) begyndelse²; lønkvote 50 pct. i varesektor, 100 pct. i servicesektor og nul i boligsektor; opsparingskvote $\frac{2}{3}$ af kapitalisternes indkomst og 5 pct. af lønmodtagernes indkomst (både løn og kapitalafkast).

De viste forløb er følgende:

- I Uændret fortsættelse af ligevægtig vækst.
- II År 1 øges boligbyggeriets andel af bruttoinvesteringen, og boligbyggeriet vokser derefter hvert år med de sædvanlige 4 pct. *Nettoinvesteringen* i varesektoren bestemmes hvert år residuelt som forskellen mellem opsparingen og nettoinvesteringen i boligsektoren.
- III Ligesom i det foregående tilfælde øges boligbyggeriets andel af år 1's (uændrede) samlede bruttoinvestering, men i de følgende år vokser begge sektorer bruttoinvestering med de normale 4 pct. p.a. *Nettoinvesteringen* kan derfor her afvige fra opsparingen.

2. Man får kvalitativt tilsvarende resultater, men noget besværligere beregninger ved at forudsætte, at realkapitalgenstandene har konstant afkast i hele deres levetid, men at denne (ligesom bruttoafkast) er forskellig for bolig- og varesektor.

- iv År 1 øges den samlede bruttoinvestering, idet større boligbyggeri *ikke* modsvares af mindre investering i varesektoren. I de følgende år vokser hver sektors bruttoinvestering med 4 pct.
- v År 1 øges den samlede bruttoinvestering med samme beløb som i tilfælde iv, men nu ved større investering i varesektoren. Derefter vokser hver sektors bruttoinvestering med 4 pct. p.a.

År 1 er tilfælde II og III helt ens og fra 1 adskiller de sig alene ved (netto- og) bruttoinvesteringens sammensætning. Men i de følgende år er II og III meget forskellige. I forløb II er ifølge forudsætningerne den samlede nettoinvestering hvert år lig med den samlede indenlandske nettoopsparing, som udgør en konstant procent af faktorindkomsten. (Forudsætningerne medfører, at både lønmodtageres og kapitalisters indkomst vokser med 4 pct. p.a. Da således indkomstfordelingen er konstant, bliver også den totale opsparende kvote konstant). Den samlede kapital vokser som hidtil med 4 pct. p.a., men med en faldende andel i varesektoren og stigende andel i boligsektoren. Beskæftigelsen falder derfor i varesektoren og den stiger til gengæld i servicesektoren. Dette medfører en nedsættelse af den reale forbrugsstigning, hvis produktivitetsstigningen er mindre i servicesektoren end i varesektoren.

I forløb III derimod vokser bruttoinvesteringen i både vare- og boligsektor og derfor også den samlede bruttoinvestering med 4 pct. p.a. Men udgangspunktet for væksten er det samme som i tilfælde II: en øget bruttoinvestering år 1 i boligsektoren og en tilsvarende reduceret bruttoinvestering i varesektoren. Omend mindre markant end i tilfælde II falder derfor også her varesektorens andel af den samlede kapital. Dette relative fald i varesektorens kapital indebærer en reduktion af den samlede kapitaldepreciering i forhold til både den samlede kapitalmængde og bruttoinvestering. Følgen er, at medens den samlede bruttoinvestering ligesom opsparingen stiger med 4 pct. p.a., stiger nettoinvesteringen stærkere. Der fremkommer derfor et opsparende underskud, som kan tænkes dækket ved låntagning i udlandet.

En anden mulighed, som ikke her skal drøftes nærmere, er – jfr. Kaldor og Pasinetti – en ændring af indkomstfordelingen ved forhøjelse af profitraten, hvorved den totale opsparende kvote vil blive øget.

Forløbet i tilfælde II minder meget om modellen i Ricardo's kapitel »On Machinery« – og gør det end mere, hvis man modificerer forløb II således, at de arbejdere, der forlader varesektoren, bliver arbejdsløse i stedet for at blive beskæftiget i servicesektoren. Uanset hvor der her forudsættes, gælder det, at i forløb II falder den beskæftigelse, som klassikerne betegnede som den produktive beskæftigelse.

I forløb IV og V øges år 1's bruttoinvestering med ekstra 4 pct. (altså til ialt 8 pct. over det foregående års bruttoinvestering), i tilfælde IV i form af større boliginvestering, i tilfælde V ved større investering i varksektoren. Derefter fortsætter 4 pct. årlig vækst af bruttoinvesteringen i hver af sektorerne.

I begge tilfælde indtræder allerede i år 1 et opsparingsunderskud lig den ekstra investering. Der er fuld beskæftigelse og fuld udnyttelse af kapitalapparatet. En større del af varesektorens produktion anvendes nu til investering og mindre til forbrug. Modellen indebærer derfor, at den opsparingsunderskuddet dækkende kapitalimport finansierer import af forbrugsgoder. (Men man kunne naturligvis også have udformet modellen således, at merimporten udgjordes af investeringsgoder. Dette er her uvæsentligt).

I forløb IV vedbliver opsparingsunderskuddet at vokse, omend kun langsomt, medens det i forløb V aftager relativt hurtigt. Denne forskel beror naturligvis på, at i forløb V, hvor det er varesektorens bruttoinvestering, der er øget, medfører vækst i bruttoinvesteringen hurtigt også en stærk vækst i kapitaldeprecieringen og dermed en tilsvarende afsvækket vækst i nettoinvesteringen sammenlignet med forløb IV.

På grundlag af en sammenligning af forløbene IV og V ses videre, at – i en lukket økonomi med ledige ressourcer – er den samlede afledede indkomsteffekt (multiplikatorvirkning) større af en given, varig forøgelse af bruttoinvesteringen i boligbyggeri end af en lige så stor forøgelse af bruttoinvesteringen i varesektoren beroende på det forskellige forhold mellem brutto- og nettoinvestering i de to sektorer.

Die Natur ist einfacher als irgendeiner Mensch begreifen kann.