

Har finanspolitikken mistet sin effektivitet?

Peder J. Pedersen

Institut for Nationaløkonomi, Handelshøjskolen i København

SUMMARY. In recent years the saving-income ratio has been falling in the private sector of the Danish economy. At the same time the rate of increase in wages has accelerated leading to a break-down of the Phillips-curve. This is seen partly as a result of the fast increase in taxes both absolutely and relative to income, especially after the introduction of the PAYE-tax in 1970.

1. Dansk økonomi har fra midten af 60'erne været præget af markante skift i en række centrale økonomiske størrelses udvikling. I det følgende skal der ses nærmere på udviklingen i den private sektors opsparing og i lønstigningstakten. Specielt skal udviklingen i disse to størrelser ses i relation til den samtidige udvikling i den offentlige sektors aktivitet.

For den private opsparings vedkommende er konklusionen af de følgende afsnit, at den almindelige specifikation af opsparingen som en funktion af periodens disponible indkomst ikke længere er holdbar. Den udvikling, som har fundet sted, kan beskrives ved at sige, at en skattestigning i de senere år har haft en signifikant stærkere negativ effekt på opsparingen end den positive effekt fra en lige så stor indkomststigning. Der vil nedenfor blive vendt tilbage til mulige forklaringer på denne udvikling.

For lønstigningstaktens vedkommende har udviklingen fra 1967/68 været karakteriseret af en kraftig stigning samtidig med en stigning i arbejdsløsheden. Konklusionen af det følgende er, at man får en rimelig god forklaring af udviklingen ved at anvende en proxy-variabel for skattestigningen som determinant for lønstigningen. Den bagvedliggende økonomiske hypotese er, at beskatningen har nået et niveau i forhold til erhvervsindkomsten, hvor opmærksomheden hos arbejdsmarkedets parter samler sig om den *disponible* reallønstigning. De fundne resultater peger i retning af, at betragtelige lønmodtagergrupper har været i stand til at overvælde en væsentlig del af skattestigningen på lønnen. Da erhvervslivets mulighed for at overvælde lønstigninger på priserne er begrænset, i hvert fald i konkurrenceudsatte brancher, vil en sådan skatte-over-

Har finanspolitikken mistet sin effektivitet?

Peder J. Pedersen

Institut for Nationaløkonomi, Handelshøjskolen i København

SUMMARY. In recent years the saving-income ratio has been falling in the private sector of the Danish economy. At the same time the rate of increase in wages has accelerated leading to a break-down of the Phillips-curve. This is seen partly as a result of the fast increase in taxes both absolutely and relative to income, especially after the introduction of the PAYE-tax in 1970.

1. Dansk økonomi har fra midten af 60'erne været præget af markante skift i en række centrale økonomiske størrelses udvikling. I det følgende skal der ses nærmere på udviklingen i den private sektors opsparing og i lønstignings-takten. Specielt skal udviklingen i disse to størrelser ses i relation til den sam-tidige udvikling i den offentlige sektors aktivitet.

For den private opsparings vedkommende er konklusionen af de følgende afsnit, at den almindelige specifikation af opsparingen som en funktion af pe-riodens disponible indkomst ikke længere er holdbar. Den udvikling, som har fundet sted, kan beskrives ved at sige, at en skattestigning i de senere år har haft en signifikant stærkere negativ effekt på opsparingen end den positive effekt fra en lige så stor indkomststigning. Der vil nedenfor blive vendt tilbage til mulige forklaringer på denne udvikling.

For lønstigningstaktens vedkommende har udviklingen fra 1967/68 været karakteriseret af en kraftig stigning samtidig med en stigning i arbejdsløsheden. Konklusionen af det følgende er, at man får en rimelig god forklaring af udvik-lingen ved at anvende en proxy-variabel for skattestigningen som determinant for lønstigningen. Den bagvedliggende økonomiske hypotese er, at beskatnin-gen har nået et niveau i forhold til erhvervsindkomsten, hvor opmærksom-heden hos arbejdsmarkedets parter samler sig om den *disponible* reallønstigning. De fundne resultater peger i retning af, at betragtelige lønmodtagergrupper har været i stand til at overvælde en væsentlig del af skattestigningen på lønnen. Da erhvervslivets mulighed for at overvælde lønstigninger på priserne er be-grænset, i hvert fald i konkurrenceudsatte brancher, vil en sådan skatte-over-

væltning resultere i en klemme på restindkomsterne. Den faktiske udvikling fremviser et betydeligt skift i den funktionelle indkomstfordeling i den betragtede periode. Fra 1960 til 1972 er der tale om en stigning i løn-andelen af bruttofaktorindkomsten på 9 procent-points fra 46,9% til 55,9%. For at illustrere dette skift kan man pege på, at lønandelen i 1960 anvendt på bruttofaktorindkomsten i 1972 ville betyde en overførsel af ca. 12,6 mia kr. fra løn til restindkomst. Der vil nedenfor blive vendt tilbage til skiftet i indkomstfordelingen som en mulig forklaring på udviklingen i den private opsparing.

Den samlede konklusion er, at finanspolitikken på grund af disse reaktionsmønstre hos borgerne mister en væsentlig del af sin effektivitet, i hvert fald på kort sigt. En finanspolitisk stramning afstedkommer i første omgang en reduceret stigningsrate, eller eventuelt et fald, i den private opsparing. En ønsket beskæring af det private forbrug kan derfor kræve en så kraftig finanspolitisk dosering, at den private opsparing reagerer negativt. I det omfang muligheden for selvfinansiering spiller en afgørende rolle for investeringsbeslutningen, kan dette resultere i, at finanspolitikken - i modsætning til konventionel teori - påvirker det økonomiske forløb via investeringerne og først på længere sigt får afledte virkninger på det private forbrug. Desuden peger udviklingen i retning af, at man, specielt efter kildeskattens indførelse, har fået ikke blot en automatisk finansreaktion overfor indkomststigninger, men også en automatisk lønreaktion overfor skattestigninger.

Udviklingen i den private opsparing 1953-72

2. Ser man først på udviklingen i den betragtede periode i den totale bruttoopsparing - privat og offentlig - har denne udgjort en nogenlunde konstant andel af bruttofaktorindkomsten, jfr. tabel 1. Fra 1953 til 1972 er den samlede indenlandske bruttoopsparing incl. reparations- og vedligeholdelsesudgifter steget fra ca. 7,2 mia kr. til ca. 41,0 mia kr. Deflateres opsparingstallene med nationalregnskabsdeflatoren for det private forbrug, fås en mere beskeden stigning fra ca. 7,6 mia kr. til ca. 19,8 mia kr. i 1955-priser, d.v.s. en stigning på ca. 161%. Det stort set konstante forhold imellem total opsparing og bruttofaktorindkomst dækker imidlertid over et meget kraftigt skift i opsparingens fordeling mellem den private og den offentlige sektor.

Opsparingsudviklingen

3. Fra 1953 til 1972 er bruttoopsparingen i den private sektor (incl. reparations- og vedligeholdelsesudgifter) steget fra ca. 5,6 mia kr. til ca. 24,0 mia kr., d.v.s. med ca. 329% målt i løbende priser. Samtidig er den private sektors er-

hvervs- og formueindkomster steget fra ca. 25,9 mia kr. til ca. 132,1 mia kr., d.v.s. med ca. 410%, medens den private sektors disponible indkomst er steget fra ca. 23,7 mia kr. til ca. 108,2 mia kr., d.v.s. med ca. 357%. Opsparings-

TABEL I.

	S/BFI	S_{pb}/Y_{pd}	S_{pn}^*	S_{gb}/S_{pb}	T_d/Y_p	T_n/Y_p
1953	0,270	0,237	2,385	0,276	0,150	0,085
1954	0,248	0,209	1,669	0,331	0,151	0,084
1955	0,249	0,205	1,360	0,366	0,157	0,087
1956	0,256	0,212	1,562	0,357	0,157	0,087
1957	0,282	0,243	2,374	0,303	0,164	0,086
1958	0,277	0,234	2,158	0,332	0,166	0,085
1959	0,297	0,247	2,849	0,359	0,166	0,087
1960	0,301	0,247	2,889	0,380	0,166	0,090
1961	0,286	0,259	3,589	0,245	0,160	0,082
1962	0,285	0,251	3,353	0,283	0,167	0,087
1963	0,288	0,244	2,850	0,343	0,177	0,092
1964	0,300	0,255	3,673	0,341	0,176	0,096
1965	0,309	0,264	4,077	0,344	0,189	0,101
1966	0,296	0,243	3,003	0,421	0,207	0,112
1967	0,285	0,245	3,332	0,349	0,208	0,103
1968	0,286	0,237	2,825	0,412	0,229	0,113
1969 ^(a)	0,289	0,233	2,970	0,480	0,235	0,129
1970	0,281	0,222	2,075	0,551	0,276	0,152
1971 ^(b)	0,275	0,205	1,091	0,755	0,312	0,182
1972 ^(b)	0,292	0,222	2,082	0,708	0,313	0,181

SYMBOLFORKLARING: S samlet bruttoopsparing incl. reparations- og vedligeholdelsesudgifter, S_{pb} den private sektors bruttoopsparing, Y_{pd} den private sektors disponible indkomst, S_{pn}^* den private sektors nettoopsparing = S_{pb} minus reparations- og vedligeholdelsesudgifter minus afskrivninger deflateret med nationalregnskabsdeflatoren til det private forbrug, S_{gb} den offentlige sektors bruttoopsparing, T_d direkte skatter = personlige skatter + selskabsskatter + ejendomsskatter etc., Y_p den private sektors erhvervs- og formueindkomster, T_n netto-skatter = T_d minus overførselsindkomster.

NOTER: (a) Beregningsgrundlag for nationalregnskabet ændret i 1969 ved omlægning fra finansår til kalenderår og overførsel af visse aktiviteter fra privat til offentlig sektor, jvf. *Statistiske Efterretninger* nr. 79, 1972. (b) Reparations- og vedligeholdelsesudgifterne fordelt mellem privat og offentlig sektor i samme forhold som i 1970.

KILDER: Årene 1953-59, *Statistiske Undersøgelser*, nr. 7, 1964; årene 1960-71, *Statistiske Efterretninger*, nr. 79, 1972; årene 1971-72, *Økonomisk oversigt*, marts 1973, udg. af Det økonomiske Sekretariat, og *Statistiske Efterretninger*, nr. 33, 1973.

andelen af disponibel indkomst er altså faldet betragteligt. Dette fald har imidlertid ikke været jævnt, jvf. tabel 1. Frem til midten af 60'erne er der - stort set - tale om stigning i opsparingsandelen til et maximum på ca. 25%. Efter 1965 skifter billedet, og navnlig i 1970 og 1971 har der været markante fald i opsparingsandelen ned til ca. 20%. I 1972 brydes denne udvikling, idet der for første gang siden 1967 er tale om en stigning i opsparingsandelen¹. I tabel 1 er desuden vist udviklingen i den private sektors nettoopsparing, deflateret med forbrugsdeflatoren². Tallene er fremkommet ved at reducere bruttoopsparingen med den private sektors udgifter til reparation og vedligeholdelse og med de afskrivninger, der er skønnet i nationalregnskabsstatistikken³. Med de forbehold, der må tages overfor nettotal, viser udviklingen i den reale nettoopsparing et maximum på ca. 4 mia kr. i 1965 afløst af en faldende tendens med et lavpunkt i 1971 på ca. 1 mia kr., som angiver det laveste niveau overhovedet for den reale nettoopsparing i perioden efter 1953. Jævnslidende med den ovenfor beskrevne udvikling i den private opsparing har der været en meget kraftig vækst i den offentlige bruttoopsparing. Nominelt er der tale om næsten en 11-dobling fra 1953 til 1972. Denne udvikling har - specielt i de seneste år - ændret forholdet mellem privat og offentlig bruttoopsparing særdeles kraftigt. Indtil midten af 60'erne har forholdet ligget omkring en trediedel for i periodens slutning at nærme sig 3/4, jvf. tabel 1. Denne udvikling skal ses på baggrund af en kraftig vækst i de offentlige investeringer samtidig med, at kommunerne er gået over til en højere selvfinansieringsgrad.

Endelig har der været en meget kraftig stigning - især fra midten af 60'erne - i de direkte skatter og i deres andel af den private sektors bruttofaktorindkomst, både når skatterne opfattes brutto og netto for transfereringer. Udviklingen i skat i forhold til indkomsten er opgjort i tabel 1. Denne udvikling brydes dog i 1972, hvor skattestigningen både målt brutto og netto ligger på samme relative niveau som indkomststigningen. I det følgende skal udviklingen i den private opsparing belyses specielt med henblik på at undersøge den rolle, stigningen i skatterne har spillet.

1. For 1971 og specielt for 1972 gælder det, jvf. anmærkningen til tabel 1, at tallene er behæftet med en betragtelig usikkerhed.

2. Alternativt kunne opsparingen deflateres med investeringsdeflatoren. I så fald ville nedgangen i nettoopsparingen blive mindre udtalt.

3. I nationalregnskabsstatistikken er der ikke sondret mellem afskrivninger på privat og offentlig kapital. De totale afskrivninger er her henført til den private sektor. Dette kan eventuelt trække i retning af en undervurdering af den private nettoopsparing i takt med, at den offentlige sektor spiller en større rolle i den samlede kapitaldannelse.

Forsøg med nogle opsparingsfunktioner

4. De elementære finanspolitiske resultater med hensyn til multiplikatorvirkning fra en balanceret budgetekspansion, overbudgetteringskrav til en neutral eller kontraktiv finanspolitik etc. hviler på antagelsen om, at en periodes opsparing respektive forbrug er en simpel funktion af samme periodes disponible indkomst. Udviklingen i de seneste år tyder på, at den simple teori ikke slår til som forklaring. Til vurdering af dette er foretaget nogle enkle regressionsanalyser for perioderne 1961-71, 1961-72, 1955-65 og 1955-71. Resultaterne fra disse er opført i tabel 2. Den afhængige variable er i samtlige regressioner den reale ændring i den private sektors bruttoopsparing incl. reparations- og vedligeholdelsesudgifter. For de første fire regressioners vedkommende er beregningerne foretaget både med og uden 1972-tallene, dels for at vurdere koefficienternes stabilitet, dels fordi 1972-tallene, som nævnt, endnu er behæftet med en væsentlig usikkerhed. I den første regression (1a) er ændringen i den private sektors disponible realindkomst (defineret som den private sektors bruttoindkomst minus direkte skatter plus transfereringer deflateret med deflatoren for det private forbrug) anvendt som forklarende variabel. Denne traditionelle formulering af opsparingsfunktionen klarer sig dårligt for perioden 1961-71, idet residualerne fordeler sig systematisk med positive afvigelser i begyndelsen af perioden og negative i slutningen. I (1b) inddrages også 1972. Virkningen af dette er et beskedent fald i R^2 -værdien, medens residualmønstret er uændret bortset fra, at man får et stort positivt residual for selve året 1972. I (2a) og (2b) er i stedet anvendt den reale stigning i den private sektors bruttoindkomst og i nettoskatten (direkte skatter minus transfereringer) som forklarende variable. Man får herved en væsentlig højere forklaringsgrad, som må anses for tilfredsstillende i betragtning af, at der arbejdes med ændringer i de variable. En uændret nettoskat kan imidlertid dække over en lige stor ændring i transfereringer og skatter, som kan tænkes at resultere i et fald i den aggregerede opsparing, hvis indkomstoverførselen finder sted imellem grupper med markant forskellige opsparingstilbøjeligheder. For at belyse dette er der i regressionerne (3a) og (3b) anvendt bruttoindkomst i den private sektor plus transfereringer og bruttoskat som forklarende variable. Forklaringsgraden falder en smule i forhold til (2a) og (2b), medens opsparingstilbøjeligheden er upåvirket af ændringen i indkomstvariablen. Endelig illustrerer regressionerne (4a) og (4b), at en opsplitning af indkomsten i bruttoerhvervsindkomst og transfereringer ikke giver nogen stigning i forklaringsgraden sammenlignet med (2a) og (2b). I øvrigt får man i (4a) og (4b) det kuriøse resultat, at opsparingskvoten for transfereeringsindkomst skulle være ca. dobbelt så stor som for erhvervsindkomst. Årsa-

TABEL 2.

Regression	konst.	ΔY_{pd}^*	ΔY_p^*	$\Delta(Y_p + T_p)^*$	ΔT_p^*	ΔT_n^*	ΔT_d^*	R^2	D.W.
(1a) 1961-71	-560	0,472 (0,083)						0,758	1,92
(1b) 1961-72	-535	0,497 (0,095)						0,707	1,95
(2a) 1961-71	-278		0,446 (0,063)			-0,777 (0,125)		0,865	2,45
(2b) 1961-72	-232		0,466 (0,078)			-0,826 (0,154)		0,807	1,60
(3a) 1961-71	-217			0,437 (0,068)			-0,676 (0,107)	0,845	2,86
(3b) 1961-72	-173			0,459 (0,084)			-0,712 (0,132)	0,781	2,03
(4a) 1961-71	-279		0,446 (0,068)		0,780 (0,349)		-0,778 (0,147)	0,846	2,44
(4b) 1961-72	-256		0,469 (0,084)		0,894 (0,428)		-0,839 (0,179)	0,783	1,57
(5) 1955-65	-90			0,397 (0,097)			-0,362 (0,505)	0,670	2,29
(6) 1955-71	-55			0,420 (0,068)			-0,718 (0,112)	0,753	2,57

ANM.: Symbolerne er forklaret i tabel 1. Alle variable er deflateret med nationalregnskabsdeflatoren til det private forbrug. Spredningen på koefficientiskommene er angivet i parentes. R^2 er korrigeret for antal frihedsgrader. $D.W.$ -testet ligger i det ubestemte område for (3a), (4a) og (4b), mens hypotesen om autokorrelation kan forkastes for de øvrige relationer.

gen til dette er en meget høj korrelation mellem ΔT_7^* og ΔT_d^* , som gør det mere rimeligt enten at arbejde med indkomsten incl. transfereringer som i (3a) og (3b) eller med et nettoskattemål som i (2a) og (2b).

Til vurdering af strukturelle skift i reaktionsmønstrer er regressionen (3) også udført for perioden 1955-65. Koefficienten til indkomstvariablen er næsten den samme for de to perioder. Derimod tyder (5) på, at en specifikation af opsparingen som funktion af den disponible indkomst giver en rimelig forklaring af opsparingsudviklingen i ti-året 1955-65. Den store usikkerhed på koefficient-skønnet til skattevariablen antyder, at skatten ikke giver noget selvstændigt bidrag til forklaring af udviklingen i opsparingen. Endelig er regressionen (3) udført for hele perioden 1955-71. Det fremgår af (6), at udviklingen i de sidste 6 år dominerer tallene.

5. Det skal herefter diskuteres, hvilken fortolkning, man kan give af en makro-opsparingsfunktion, hvor en skatteændring har større effekt end en lige så stor indkomstændring.

Den første mulighed, der skal ses på, er det skift i den funktionelle indkomstfordeling til gunst for lønmodtagerne, som er omtalt i indledningen⁴. Den simplest mulige analyse af betydningen af dette skift for den aggregerede opsparingsfunktion er at antage givne opsparingsfunktioner for løn- og restindkomstmodtagere

$$S_w = s_w \cdot W_d \quad \text{og} \quad (1)$$

$$S_R = s_d \cdot R_d \quad (2)$$

hvor S_w er lønmodtageropsparingen, som antages at være proportional med den disponible lønindkomst W_d , og hvor (2) har en analog fortolkning for restindkomstens vedkommende. Den aggregerede opsparingsfunktion kan ved brug af (1) og (2) skrives

$$S = S_w + S_R = [(s_w - s_R) \alpha + s_R] Y_d \quad (3)$$

hvor $\alpha = W_d/Y_d$, og Y_d er den samlede disponible indkomst. For forskellige værdier af lønandelen α , vil (3) ændres som vist i fig. 1.

For stigende værdier af α drejes opsparingsfunktionen fra positionen α_1 mod højre. En mulig mekanisme, som kan frembringe regressionsresultaterne, er derfor, at stigende disponibel indkomst og skiftet i indkomstfordelingen til-

4. Stigningen i lønandelen er i væsentligt omfang af strukturel karakter, hvilket fremgår af, at lønknoten i en standardberegning (med 1955-vægte) kun stiger fra 47,0 i 1955 til 48,1 i 1970, mens lønknoten med løbende vægte i samme periode stiger fra 47,0 til 53,7, jvf. *St. Årb.*, 1972, p. 437.

sammen har frembragt observationer, som giver den degressive kurve i fig. 1. Skiftet i indkomstfordelingen skal formentlig ses i sammenhæng dels med strukturelle ændringer i erhvervslivet og dels med de senere års lønudvikling. Hvad angår de strukturelle faktorer, har der gennem hele den betragtede periode været tale om en væsentlig reduktion i antallet af selvstændige både i landbrug og byerhverv. Antallet af selvstændige er således fra folketællingen i 1960 til beskæftigelsesundersøgelsen i 1971 reduceret med ca. 80.000 personer svarende til godt 20% af antallet i 1960. Hvad angår lønudviklingen, vil der blive vendt tilbage til denne i afsnit 7.

De statistiske data, som er til rådighed, tillader ikke estimation af sektoropsparingsfunktioner som (1) og (2). Indirekte kan man imidlertid danne sig et vist indtryk af betydningen af skiftet i indkomstfordelingen gennem en regression (for perioden 1960-72) mellem den aggregerede opsparingskvote og lønandelen

$$S_{pb}/Y_{pd} = 0,494 - 0,494 \alpha \quad (4)$$

(0,090)

$$R^2 = 0,730$$

Det fremgår af (4), at udviklingen i lønandelen kan forklare 73% af udviklingen i opsparingskvoten⁵, og at en stigning på 1 procent-point i lønandelen svarer til en reduktion af opsparingskvoten med 1/2 procent-point.

Hidtil er der kun set på effekten af et skift i indkomstfordelingen med givne sektoropsparingsfunktioner. Det er imidlertid meget tænkeligt, at der samtidig er sket *skift i sektoropsparingsfunktionerne*. For restindkomsternes vedkommende har der som nævnt været en kraftig strukturel ændring indenfor gruppen af restindkomstmodtagere. Også andre forhold tyder på et skift i opsparingsfunktionen, jvf. beregningerne i Det økonomiske Råds formandskab (1972, p. 28), som viser, at den gennemsnitlige opsparing pr. selvstændig var ca. 5.700 kr. i 1960, ca. 12.300 kr. i 1965 og ca. 11.100 kr. i 1969. Når hensyn tages til prisudviklingen, implicerer disse tal, at den reale opsparing pr. selvstændig var den samme i 1969 som i 1960.

5. En anden mulighed er, med udgangspunkt i (3), at forsøge en regression mellem ΔS og ΔY_d og $(\alpha \Delta Y_d + \Delta \alpha Y_d)$, hvor den sidste variabel giver et mål for ændringen i indkomstfordelingen. Dette giver

$$\Delta S_{pb}^* = -312 + 0,630 \Delta Y_{pd}^* - 0,375 (\alpha \Delta Y_{pd}^* + \Delta \alpha Y_{pd}^*)$$

(0,163) (0,374)

$$R^2 = 0,761.$$

som imidlertid peger på en stærk korrelation (0,81) mellem de to forklarende variable.

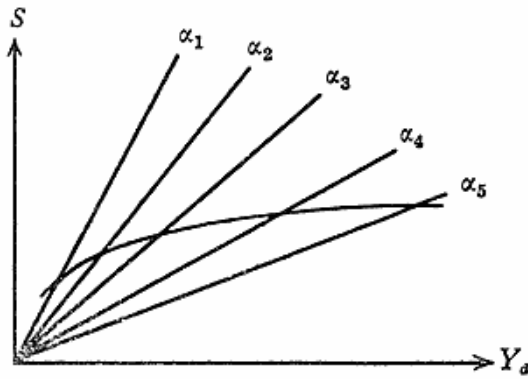


FIG. 1.

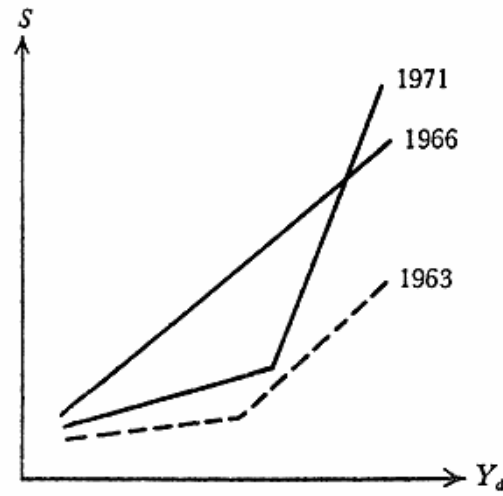


FIG. 2.

KILDE: *Statistiske Efterretninger*, nr. 22, 1973.

For lønmodtagernes vedkommende kan der peges både på faktorer, som har trukket i retning af skift nedad og opad i opsparingsfunktionen. Den kraftige stigning i de offentlige udgifter må formodes, at have virket afsvækkende på en række traditionelle opsparingsmotiver: alderdom, børns uddannelse etc. Samtidig må den gruppe, man kunne kalde »vaneopsparere«, d.v.s. f.eks. mennesker med 30'ernes usikkerhed i erindring, blive mindre. Endelig er det tænkeligt, at stadig flere lønmodtagere er blevet opmærksom på, at det disponible reale renteafkast af nominelle fordringer har været faldende og i de senere år formentlig direkte negativt. Dette resulterer ikke nødvendigvis i et fald i opsparingen. Man kunne tænke sig, at det i stedet udløste et skift over mod aktiv anbringelse af opsparede midler. Her kan der imidlertid have gjort sig det gældende, at aktiv anbringelse i langt højere grad er præget af udeleligheder og behov for viden om markedspriser og institutionelle forhold, f.eks. på et område som handel med jord og fast ejendom. Man kunne derfor tænke sig, at en del mindre opsparingsbeløb hos lønmodtagere er blevet konverteret til forbrug på grund af en samtidig erkendelse af, at man på den ene side får et meget beskedent, eventuelt et negativt, afkast af nominelle fordringer, samtidig med at der er tale om så beskedne beløb, at aktiv anbringelse er udelukket. Samtidig med de her nævnte tendenser til fald i opsparingsfunktionen vil et forhold som den øgede ejerbolig-frekvens trække i retning af en stigende opsparing, i hvert fald indtil forholdet mellem ejer- og lejerboliger stabiliseres.

For de år i den betragtede periode, hvor Danmarks Statistik har foretaget forbrugsundersøgelser for lønmodtagerhusstande (1963, 1966 og 1971) tyder

resultaterne på, at der er sket betragtelige skift i opsparingsfunktionen for lønmodtagere. I stiliseret form er de fundne opsparingsfunktioner vist i fig. 2. Det er fristende at fortolke skiftet fra 1966 til 1971 som sammensat af en reaktion på det lave, eventuelt negative, disponible renteafkast på nominelle fordringer og en væsentlig større ejerbolig-frekvens i de højere indkomslag med heraf følgende højere opsparingskvote i de første år som ejer.

Konklusionen af dette afsnit bliver, at der i den betragtede periode er sket skift både i den funktionelle indkomstfordeling og i opsparingsfunktionerne for restindkomst- og lønmodtagere. Begge disse faktorer har medvirket til at frembringe regressionsresultaterne i tabel 2.

6. En anden mulig forklaring på regressionsresultaterne i tabel 2 er, at der bør inddrages lags i opsparingsfunktionen. I dette afsnit skal undersøges virkningen af at inddrage laggede værdier dels af ændringen i disponibel indkomst og dels af ændringen i forbrugsudgiften til forklaring af opsparingsudviklingen. Af tabel 3, regressionerne (1a) og (1b), fremgår det, at laggede værdier af ændringen i den disponible indkomst indgår med korrekt fortegn, men at koefficientskønnene er insignifikante⁶. Regressionerne (2) og (3) er inspireret af Duesenberry's (1949) forbrugsteori. Duesenberry's teori går på, at husholdningerne nødig reducerer forbruget under det i fortiden opnåede niveau, d.v.s. der introduceres en »skralde-effekt« i forbrugsfunktionen. I (2) og (3) testes en forbrugsfunktion af typen

$$\Delta C_t = a + b\Delta Y_{dt} + c\Delta C_{t-1} + d\Delta C_{t-2} + \dots \quad (5)$$

d.v.s., det testes, hvorvidt der også gør sig en »skraldeeffekt« gældende på ændringerne, således at forstå, at fortidige forbrugsændringer er med til at bestemme den aktuelle forbrugsændring. Inddrages forbrugsændringen i de to foregående perioder, får man, jvf. tabel 3, regressionerne (2a) og (2b), signifikante koefficienter til begge de laggede variable, men samtidig ubehageligt store konstantled for regressioner, hvor der arbejdes med ændringer i de variable. Disse konstantled reduceres kraftigt, hvis også ΔC_{t-3}^* inddrages som forklarende variabel, men på bekostning af, at koefficienterne til de laggede forbrugsændringer alle bliver insignifikante. (Undtagen koefficienten til ΔC_{t-3}^* i (3b)).

Konklusionen på dette afsnit er, at en »skraldeeffekt« i forbrugsfunktionen har bidraget til at frembringe regressionsresultaterne i tabel 2. Det er formentlig medvirkende til forklaring af fremkomsten af denne effekt, at der i et rigt

6. Medtages kun ΔY_{pdt-1} i regressionen, bliver koefficientskønnet til denne stærkere insignifikant.

TABEL 3.

Regression	konst.	ΔY_{pdt}^*	ΔY_{pdt-1}^*	ΔY_{pdt-2}^*	ΔC_{t-1}^*	ΔC_{t-2}^*	ΔC_{t-3}^*	R^2	$D.W.$
(1a) 1961-71	5	0,392 (0,122)	-0,089 (0,140)	-0,154 (0,134)				0,739	1,29
(1b) 1961-72	374	0,357 (0,130)	-0,184 (0,137)	-0,208 (0,141)				0,720	1,29
(2a) 1961-71	865	0,273 (0,113)			-0,325 (0,179)	-0,438 (0,186)		0,826	1,81
(2b) 1961-72	1146	0,258 (0,132)			-0,409 (0,204)	-0,495 (0,216)		0,783	1,33
(3a) 1961-71	367	0,260 (0,112)			-0,278 (0,182)	-0,323 (0,212)	0,233 (0,214)	0,841	1,32
(3b) 1961-72	249	0,254 (0,104)			-0,275 (0,171)	-0,294 (0,190)	0,306 (0,128)	0,870	1,24

ANM.: Spredningen på koefficientskønnene er angivet i parentes. $D.W.$ -testet ligger i det ubestemte område for alle relationer undtagen (2a), hvor hypotesen om autokorrelation forkastes. R^2 korrigeret for antal frihedsgrader.

samfund vil være væsentlig større muligheder end i et fattigt for at udskyde en ubehagelig tilpasning nedad i forbrugets vækstrate ved formuenedsparing og ved udnyttelse af lånemuligheder.

I dette og foregående afsnit er omtalt en række faktorer: skift i indkomstfordelingen, skift i sektoropsparringsfunktionerne og tilstedeværelse af en »skralde-effekt« i forbrugsfunktionen, som kan forklare de fundne resultater. Alle de nævnte faktorer gør det vanskeligere at gennemføre en finanspolitisk stramning med succes, forstået på den måde, at stramningen er koncentreret om det private forbrug. I det følgende skal der ses nærmere på den ovenfor omtalte sammenhæng mellem skiftet i indkomstfordelingen og udviklingen i lønstigningstakten. Dette sker ud fra en hypotese om, at større lønmodtagergrupper i de senere år har været i stand til at realisere defensive lønstigninger ved stigninger i beskatningen.

Udviklingen i lønstigningstakten

7. Lønudviklingen i de senere år tyder på, at lønmodtagerne i et vist omfang har været i stand til at overvælde skattestigninger. Udviklingen er illustreret med nogle summariske tal i tabel 4.

TABEL 4.

	\dot{w}	u	\dot{p}	$\Delta T_a/X_p$
1961-66	9,8	2,9	6,0	2,7
1967-71	11,9	3,7	6,4	5,2

SYMBOLFORKLARING: \dot{w} stigningsprocent i timefortjenesten i industri og håndværk mellem hinanden følgende april kvartaler. u 12 måneders gennemsnit af arbejdsløshedsprocenten for de tre sidste kvartaler i et givet år og det første i det følgende, \dot{p} procentvis ændring i index for forbrugerpriser incl. bolig mellem hinanden følgende oktober kvartaler.

I anden delperiode ligger \dot{w} på et signifikant højere niveau. Samtidig ligger også arbejdsløshedsprocenten på et højere niveau. En simpel Phillips-kurve forklaring på lønudviklingen bryder derfor sammen et sted sidst i 60'erne, jvf. Lüttichau (1972), der viser, at en traditionel Phillips-kurve estimeret på perioden 1959-66 leverer meget dårlige forecasts for de følgende år. Den gennemsnitlige prisstigningstakt \dot{p} viser ingen signifikant ændring fra 1. til 2. halvdel af 60'erne, d.v.s., at perioden efter 1967 er karakteriseret ikke blot af en højere nominallønstigning, men også af en signifikant højere reallønstigning. Den sidste søjle i tabellen viser gennemsnitsværdien af den årlige stigning i de direkte

skatter i forhold til den private sektors bruttoerhvervsindkomst. Stigningen i dette tal, der kan fortolkes som den procent, hvormed man skal øge indkomsten for at bevare den disponible nominelle indkomst konstant, gør det fristende at læse tabellen på den måde, at der fra midten af 60'erne har fundet en kraftig skatteovervæltning sted.

For nærmere at belyse denne mulighed er $\Delta T_d/Y_p$ forsøgt anvendt som forklarende variabel i en regressionsanalyse med pengelønsændringen som uafhængig variabel. En begrundelse for anvendelse af denne variabel kan findes både på arbejdsmarkedets udbuds- og efterspørgselsside. Når fagforeningerne formulerer overenskomstkrav, er den forventede skattestigning ganske naturligt i de senere år blevet en af de faktorer, som influerer på kravenes størrelse. På arbejdsgiverside vil villigheden til at acceptere en vis skatteovervæltning formentlig primært afhænge af, hvordan man vurderer muligheden for at overvælte lønstigninger - udover produktivitetstigningen - på priserne, uden at det resulterer i en afsætningstilbagegang. I den beskyttede del af økonomien vil denne mulighed ofte foreligge. I den udlandskonkurrerende sektor vil muligheden for afsætningsneutral overvæltning afhænge af de samtidige omkostningsstigninger hos de mest betydende handelspartnere. Da lønstigningen også her har ligget på et væsentlig højere niveau end tidligere, har en vis skatteovervæltning været acceptabel fra arbejdsgiverside. Et lignende ræsonnement kan forklare, at der også imellem overenskomsterne har været villighed til at indrømme en vis dækning for skattestigninger via lønglidning.

Anvender man skattevariablen og arbejdsløshedsprocenten som forklarende variable, fås følgende relation for perioden 1961-71⁷.

$$\dot{w} = 9,137 - 0,534 u + 1,040 \Delta T_d/Y_p \quad (6)$$

(0,595) (0,317)

$$R^2 = 0,583; \quad D.W. = 2,68.$$

Forklaringsgraden er tilfredsstillende sammenlignet med traditionelle Phillipskurve-resultater. Skattevariablen er stærkt signifikant og »bærer« størstedelen af den forklarede variation. Koefficienten til arbejdsløshedsprocenten har det korrekte fortegn, men er ikke signifikant på 5% niveau. Den seneste observation for lønstigningstakten i 1972 (1972_{III}) på 10,04% viser en betragtelig reduktion

7. For definition af de variable se symbolforklaringen til tabel 4. I regression (6) er prisændringen - målt som ændringen i index for forbrugerpriser incl. bolig fra oktober til oktober af hensyn til sammenlignelighed med Lüttichau (1972) - forsøgt som forklarende variabel. Koefficientskønnet er imidlertid stærkt insignifikant. Anvendelse af det lønregulerende pristol i stedet giver ikke bedre resultater, idet koefficienten bliver negativ og stærkt insignifikant.

i forhold til stigningen i 1971 på 12,36%. Denne reduktion er i god overensstemmelse med (6), idet $\Delta T_d/Y_p$ fra 1971 til 1972 reduceres fra 5,81% til 3,46%, d.v.s. med 2,35 procent-points.

Konklusionen af dette afsnit er, at man tilsyneladende har bevæget sig ind i en situation, hvor et betydeligt antal lønmodtagere har været i stand til at skaffe sig kompensation for skattestigninger. Da en videre overvæltning frem i priserne kun i begrænset omfang har været mulig for erhvervslivet⁸, har lønudviklingen bidraget til det skift i den funktionelle indkomstfordeling, jvf. afsnit 5, som medvirker til forklaring af opsparingsudviklingen. I det omfang, man ved siden af den automatiske finansreaktion får en automatisk løn- (og prisreaktion), vil der opstå det problem i skattepolitikken, at udskrivning af større skatter medfører en stigning i inflationsraten, som mindsker realværdien af det større nominelle provenu. Samtidig vil pristalsreguleringen for de offentligt ansatte automatisk medføre en større stigningsrate på udgiftssiden.

Konklusion

8. De foregående afsnit tilsigter kun at give et fragmentarisk billede af nogle tendenser i de senere års økonomiske udvikling her i landet. Tilbage som konklusion bliver et indtryk af, at opsparingsreaktionen sammenholdt med en stigende overvæltningstilbøjelighed på løn og priser skaber følelige barrierer for en effektiv finanspolitik. En fastholdelse af udviklingstendenserne i den offentlige sektors relative rolle kan derfor skabe betragtelige problemer med hensyn til kapitaldannelsen og betalingsbalanceudviklingen. Set i lys af denne udvikling knytter der sig en væsentlig langsigtet interesse til spørgsmålet om, hvorvidt økonomisk demokrati - i den ene eller den anden udformning - vil være i stand til at øge den samlede opsparing i den private sektor. Det eneste - politisk lidet sandsynlige - alternativ forekommer at være et niveauskift i udviklingen af den offentlige sektor i forhold til resten af økonomien.

8. At udviklingen har resulteret i en klemme på industriens profitrater kan sandsynliggøres ved nogle summariske beregninger på basis af Carl E. Sørensen (1971, p. 245) (opregnede tal for hele industrien) og *St. Eft.*, nr. 58, 1973 (industriaktieselskaber). Beregnes forholdet mellem nettooverskud efter skat og egenkapitalen, fås dette for perioden 1958-65 til ca. 9,7% og for perioden 1966-71 til ca. 8,6% med et lavpunkt i 1971 på ca. 7,4%.

Litteratur

- DUESENBERY, J. S., 1949. *Income, saving and the theory of consumer behavior*. Cambridge, Mass.
- LÜTTICHAU, K. 1972. Nogle resultater vedrørende pengelønsændringens determinanter for Danmark i efterkrigstiden. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 110: 64-88.
- SØRENSEN, C. E. 1971. *Kreditmarkedet og industriens ekspansion*. København.
- Det økonomiske råd, formandskabet. 1972. *Økonomisk demokrati i samfundsøkonomisk belysning*. København.