

Økonomiske konsekvenser af ØD

Hans E. Zeuthen

Økonomisk Institut, Aarhus Universitet

SUMMARY. The paper discusses some economic consequences of the introduction of economic democracy, i.e. partial or total labour ownership financed through payments out of profits or/and wages. The influence of the payments on the functional income distribution, savings, investments, inflation, and the balance of payments is examined. Finally it is analysed how different forms of labour ownership may influence the behaviour of the firms. If control of the firm is in the hands of the employees a continuous reduction of employment may be optimal.

Indledning

Økonomisk demokrati (ØD) har mange forskellige aspekter. Dette skyldes ikke blot, at ØD kan tænkes at have vidtrækkende konsekvenser på en række samfundsmæssige områder, men også at betegnelsen ØD som bekendt hæftes på mange ret forskelligartede fænomener.

Det er ikke hensigten her at forsøge en bredere samfundsvidenskabelig analyse af ØD¹. Sigtet med det efterfølgende er derimod at vurdere nogle af de rent økonomiske konsekvenser af ØD, opfattet som en ordning, hvorefter en del af værditilvæksten (en del af lønnen/profiten) i en virksomhed henlægges til en fond, der ejes af lønmodtagerne.

Meget af diskussionen omkring ØD har været præget af, at man under ét har diskuteret samtlige virkninger af at indføre den ene eller anden form for ØD. Naturligvis er det samtlige konsekvenser, man er interesseret i at have kendskab til, og naturligvis er der tale om en betydelig indbyrdes sammenhæng mellem de forskellige effekter, men det forekommer alligevel mest hensigtsmæssigt først at gøre sig de effekterne klar, ikke blot for at få analyseret mekanismerne, men også for at kunne sammenligne virkningerne af ØD med andre sæt af økonomisk-politiske indgreb. Det er analysen af disse delmekanismer, der er hovedtemaet i det følgende. En samlet vurdering af indførelsen af ØD vil i øvrigt næppe på

1. Jfr. i denne forbindelse Henning Sørensen, *Hvad er økonomisk demokrati*, 1972, og den dér anførte litteratur.

Økonomiske konsekvenser af ØD

Hans E. Zeuthen

Økonomisk Institut, Aarhus Universitet

SUMMARY. The paper discusses some economic consequences of the introduction of economic democracy, i.e. partial or total labour ownership financed through payments out of profits or/and wages. The influence of the payments on the functional income distribution, savings, investments, inflation, and the balance of payments is examined. Finally it is analysed how different forms of labour ownership may influence the behaviour of the firms. If control of the firm is in the hands of the employees a continuous reduction of employment may be optimal.

Indledning

Økonomisk demokrati (ØD) har mange forskellige aspekter. Dette skyldes ikke blot, at ØD kan tænkes at have vidtrækkende konsekvenser på en række samfundsmæssige områder, men også at betegnelsen ØD som bekendt hæftes på mange ret forskelligartede fænomener.

Det er ikke hensigten her at forsøge en bredere samfundsvidenskabelig analyse af ØD¹. Sigtet med det efterfølgende er derimod at vurdere nogle af de rent økonomiske konsekvenser af ØD, opfattet som en ordning, hvorefter en del af værditilvæksten (en del af lønnen/profiten) i en virksomhed henlægges til en fond, der ejes af lønmodtagerne.

Meget af diskussionen omkring ØD har været præget af, at man under ét har diskuteret samtlige virkninger af at indføre den ene eller anden form for ØD. Naturligvis er det samtlige konsekvenser, man er interesseret i at have kendskab til, og naturligvis er der tale om en betydelig indbyrdes sammenhæng mellem de forskellige effekter, men det forekommer alligevel mest hensigtsmæssigt først at gøre sig deeffekterne klar, ikke blot for at få analyseret mekanismerne, men også for at kunne sammenligne virkningerne af ØD med andre sæt af økonomisk-politiske indgreb. Det er analysen af disse delmekanismer, der er hovedtemaet i det følgende. En samlet vurdering af indførelsen af ØD vil i øvrigt næppe på

1. Jfr. i denne forbindelse Henning Sørensen, *Hvad er økonomisk demokrati*, 1972, og den dér anførte litteratur.

helt tilfredsstillende måde kunne foretages uden ved anvendelse af en omfattende økonomisk model for hele økonomien.

1. Den funktionelle indkomstfordeling

Et hovedproblem ved analysen af de økonomiske konsekvenser af ØD er naturligvis, hvem der endelig kommer til at betale bidragene. For på tilfredsstillende måde at kunne diskutere dette spørgsmål må man nødvendigvis præcisere, hvad sammenligningsgrundlaget er. I dette afsnit antages det, at indførelsen af ØD kombineres med sådanne økonomisk-politiske indgreb, at udviklingen i beskæftigelsen, investeringsomfanget og betalingsbalancen bliver den samme, som den ville have været, hvis man ikke havde indført ØD. De nødvendige ændringer i den økonomiske politik tænkes foretaget dels ved proportionale ændringer af skattebyrden og dels ved valutakursændringer².

Hvis produktionsfaktorerne fuldt ud aflønnes efter deres grænseproduktivitet – altså i en rent neoklassisk verden – vil et udelukkende *lønafhængigt* ØD-bidrag under de nævnte forudsætninger fuldt ud blive betalt af lønmodtagerne.

Er ØD-bidragene proportionale med lønsummen vil den relative indkomstfordeling mellem lønmodtagerne ikke blive påvirket. Hvis bidragene derimod – som f. eks. ved den nuværende ATP-ordning – er ens for alle lønmodtagere, vil de relative indkomstforskelle mellem lønmodtagerne blive forøget. (Dette vil eventuelt kunne modvirkes af en tilsvarende udlodning fra ØD-fonden.)

Billedet kompliceres lidt, hvis selvstændige ikke skal betale ØD-bidrag, svarende til deres arbejdsindsats. ØD vil under disse omstændigheder naturligvis betyde, at det bliver mere attraktivt at være selvstændig, og resultatet vil blive en vis ændring af virksomhedsstrukturen³.

I princippet vil et *profitafhængigt* ØD-bidrag under tilsvarende neoklassiske forudsætninger fuldt ud blive betalt ud af profitindkomsterne, og renteniveauet vil falde tilsvarende. Selvstændige næringsdrivende vil blive klemmt, hvis der ikke foretages fradrag for arbejdsindsatsen. Selv hvis de neoklassiske forudsætninger om aflønning efter grænseproduktivitet opretholdes, er der dog betydelige modifikationer. Det er således meget vigtigt, at ØD-bidragene fastsættes i forhold til

2. Det bemærkes, at der intet explicit er sagt om rentepolitikken, der er således tale om tre mål, men kun to midler, hvilket naturligvis – som det fremgår af det følgende – kan give vanskeligheder.

3. Hvis bidrag til ØD-ordningen ikke betragtes som en byrde – fordi bidragene ækvivalerer de forventede fremtidige udbetalinger – vil disse ændringer selvfølgelig ikke finde sted. Om selvstændige og potentielt selvstændige vil opfatte ØD-ordningen på denne måde, er imidlertid yderst tvivlsomt.

indkomsten efter afskrivninger. Gives der ikke fuld ret til afskrivninger, vil der blive diskrimineret mod anvendelse af kapital med kort levetid, og for gunstige afskrivningsregler for visse kapitalgenstande vil favorisere anvendelsen af disse – fænomener, der allerede kendes fra det nuværende indkomstskattesystem.

Forholdene kompliceres også af eventuelle internationale kapitalbevægelser, noget der skal omtales senere⁴.

Den i det foregående omtalte nedvæltning af et lønafhængigt ØD-bidrag på lønnen og af et profitaafhængigt ØD-bidrag på profitten er naturligvis en realovervæltning. Pålæggelsen af et lønafhængigt ØD-bidrag kan meget vel give anledning til en betragtelig stigning i de samlede nominelle lønudgifter (incl. bidrag). Det kan – jfr. senere – næppe udelukkes, at ØD-afgiften kan accelerere prisstigningstakten, således at der *nominelt* bliver tale om mere end »fuld« overvæltning. Men med de givne forudsætninger vil priserne stige så meget, at det alligevel reelt bliver lønmodtagerne, der kommer til at betale (via de højere forbrugerpriser). En eventuelt øget inflation vil naturligvis betyde, at indkomstfordelingen på en anden led – nemlig mellem debitorer og kreditorer – bliver forskudt. Dette skal dog ikke drøftes nærmere her⁵. Som nævnt ovenfor, antages det, at de betalingsbalancemæssige problemer bliver løst med en adækvat valutakurspolitik (kombineret med en passende finanspolitisk stramning).

Der er næppe tvivl om, at de neoklassiske forudsætninger om aflønning efter grænseproduktivitet ikke fuldt ud er opfyldt. På kortere sigt kan der formentlig være tale om ganske betydelige afgivelser, men selv på længere sigt må det nok antages, at der er et vist spillerum. Det må imidlertid tilføjes, at selv om der er tale om et sådant »slør«, og selv om indførelsen af ØD utvivlsomt af de fleste arbejdsgivere vil blive betragtet som udtryk for øget »lønmodtagermagt«, er det ikke givet, at f. eks. en ØD-ordning, hvor arbejdsgiverne skal indbetale bidrag i forhold til lønsummen, vil klemme profitterne – forudsat uændret beskæftigelsesgrad. Man kunne måske endda forestille sig, at ØD vil give en mere »trykket« stemning, således at uændret beskæftigelsesgrad, uændret investering og uændret betalingsbalance over for udlandet kun er mulig, hvis den gennemsnitlige indtjening i erhvervslivet bliver forøget. Alt i alt forekommer det dog ikke særlig sandsynligt, at lønafhængige ØD-bidrag – med de givne forudsætninger om be-

4. I princippet vil ØD også kunne påvirke ind- og udvandringen af arbejdskraft. Dette vil dog næppe være af andet end marginal betydning, da forventede benefits ved ØD-ordningen i de fleste tilfælde må antages at stå i et rimeligt forhold til ulemperne ved betalingen af bidragene. (Jfr. dog nedenfor om selvstændige erhvervsdrivende.)

5. Der er også i det følgende set bort fra realindkomstudviklingen for de offentligt ansatte og modtagerne af de sociale pensioner.

skæftigelse o.s.v. – i nogen større udstrækning vil påvirke de reale bruttoprofitter.

Som nævnt ovenfor kompliceres forholdene ved profitaafhængige ØD-bidrag en del, når mulighederne for internationale kapitalbevægelser inddrages i analysen. Hvis bruttoprofitterne – i overensstemmelse med de neoklassiske fordelingsforudsætninger – ikke reelt påvirkes af, at der pålægges et profitaafhængigt ØD-bidrag, vil nettoprofitterne falde, og med relativt frie internationale kapitalbevægelser (som Danmark må antages at stå overfor i de kommende år) vil et sådant fald formentlig resultere i kapitalflugt⁶. Hvis denne kapitaludstrømning bliver af betydeligt omfang, vil den næppe på længere sigt kunne forenes med de givne forudsætninger.

Det bør dog bemærkes, at det ikke er givet, at der vil finde en traditionel kapitalflugt sted. Man behøver kun at flytte profitterne, ikke kapitalen. For udenlandske selskaber vil dette næppe være særlig kompliceret. Danske virksomheder vil formentlig også med de relativt frie kapitalbevægelser, vi må forvente i de kommende år, forholdsvis let kunne skifte nationalitet og dermed få bedre muligheder for at undgå profitaafgiften. En stadig mere omfattende faneflugt er vel ikke til hinder for, at de ovennævnte forudsætninger med hensyn til beskæftigelse, investeringsomfang og (løbende) betalingsbalance kan opretholdes, men det kan næppe betegnes som noget ønskværdigt resultat af profitaafhængige ØD-bidrag.

I det omfang den neoklassiske antagelse ikke holder, kan man forestille sig en overvæltning i bruttoprofitten hvorved faldet i nettoprofitten, og dermed kapitaludstrømningen, kunne tænkes forhindret. Men med mindre bruttoprofittens fleksibilitet antages at hænge sammen med, at substitutionen mellem kapital og andre produktionsfaktorer er negligibel (hvilket på længere sigt synes lidet plausibelt), vil investeringsomfanget næppe kunne opretholdes. Man vil skifte til mindre kapitalintensive produktionsmåder og i øvrigt vil også udviklingen for de forskellige erhvervsgrøne blive forskellig, idet de kapitalextensive erhverv vil tendere at gå frem på bekostning af de kapitalintensive erhverv⁷.

6. Indførelse af et profitaafhængigt ØD-bidrag kan selvfølgelig tænkes kombineret med *specielle* indgreb, der kunne modvirke kapitaludstrømningen; men sådanne indgreb vil givetvis være i strid med indgåede internationale aftaler. Spørgsmålet skal i øvrigt ikke gøres til genstand for en nærmere drøftelse her. Man kunne naturligvis også tænke sig, at ØD-bidragene blev modsvaret af en nedsættelse af beskatningen af virksomhederne, således at nettoprofitterne forblev uændrede. Dette ville imidlertid være identisk med en skattefinansiering af ØD-bidragene.

7. Også substitutionseffekten vil i princippet kunne imødegås ved specifikke indgreb. Ej heller dette skal drøftes her; blot skal det bemærkes, at en rentenedsættelse alene ikke vil være et adækvat indgreb, da det blot vil føre til kapitaludstrømning som ved de neoklassiske forudsætninger.

Sammenfattende synes man at kunne konkludere, at uanset hvilke forudsætninger, man anser for mest realistiske, vil profitaafhængige bidrag give anledning til vanskeligheder, eller uønskede bivirkninger, med mindre bidragene kun pålægges i nogenlunde samme omfang, som tilsvarende bidrag (eller skatter) pålægges i udlandet.

Hvis ØD-bidragene opkræves *på samme måde som den danske moms*, vil kapitalejerne komme til at deltage i betalingen af ØD-bidragene, uden at profitraten berøres. Dette hænger sammen med det forhold, at investeringerne kan fradrages ved beregningen af momsen, således at det kun bliver forbrugt, der rammes⁸. Kapitalen går fri, medens kapitalisterne rammes qua forbrugere. Da det formentlig må antages, at kapitalen er langt mere mobil end kapitalisterne, vil man antagelig i længere tid kunne anvende denne form for »arbejdsgiverbidrag«, uden at det giver for voldsomme bivirkninger.

Indbetaling af ØD-bidrag vil naturligvis – hvis ikke produktionsomfanget, investeringsomfanget eller betalingsbalancen skal ændres, implicere, at der skal foretages en finanspolitisk lettelse. Sker denne ved en proportional nedsættelse af skatterne, må det formodes, at arbejdsgiverne gennemsnitligt bliver bedre stillet.

Det bør i øvrigt nævnes, at finansiering af ØD-bidragene efter momsmønstret set fra et betalingsbalancesynspunkt vil have den fordel frem for en finansiering på basis af lønudbetalingerne, at en »fuld nominal« overvæltning ikke vil øve indflydelse på konkurrenceforholdet over for udlandet, idet momsen fradrages eksporten, og importen pålægges moms. Et andet spørgsmål er naturligvis, om ØD-bidrag opkrævet som en moms, også internationalt vil blive accepteret som en moms.

2. Opsparingen

I det foregående er det antaget, at produktionen, investeringsomfanget og betalingsbalancen ved økonomisk-politiske indgreb blev holdt konstant, altså med andre ord, at opsparringen ikke blev ændret. Da et af argumenterne for indførelse af ØD er, at man derved (i det mindste i indbetalingsfasen) får forøget kapitalakkumuleringen, er det naturligvis væsentligt at få analyseret, hvorledes opspa-

8. Forudsat »fuld« nominal overvæltning af momsen bliver alle varers markedspris momsprocenten højere, hvilket betyder, at det som følge af fradragsreglen ikke bliver dyrere at investere. Med fuld overvæltning er bruttoprofiten målt i kroner uændret, og da anvendelse af kapital heller ikke er dyrere, forbliver profitraten uændret. Hvis der ikke sker fuld overvæltning, vil bruttoprofitterne falde, men der vil ske tilsvarende fald i priserne, excl. moms. Selv om man antager, at den funktionelle indkomstfordeling ikke er helt fastlåst af produktionsfunktionen, er der ikke særlig grund til at tro, at momsagtige ØD-bidrag vil ændre fordelingen.

ringstilbøjeligheden bliver påvirket. Det synes mest rimeligt at antage, at indførelsen af ØD vil reducere såvel lønmodtagernes som foretagernes opsparing excl. ØD-bidragene. Styrken af denne reduktion vil afhænge af, i hvor høj grad de to grupper føler, at ØD-fonds-henlæggelserne kan substituere den hidtidige opsparing. For lønmodtagerne vil spørgsmålet navnlig være, i hvor høj grad opbygningen af tilgodehavender i en ØD-fond⁹ føles at kunne træde i stedet for alderdomsopsparingen. For foretagerne og virksomhederne bliver det afgørende spørgsmål, i hvilken udstrækning ØD-midlerne kan træde i stedet for henlæggelserne, altså i hvor høj grad ØD-risikokapital kan erstatte »gammeldags« risiko-kapital¹⁰.

Hvis det antages, at ØD-bidragene i alt væsentligt bliver finansieret ved en reduceret reallønstigning for lønmodtagerne, hvilket ifølge ovenstående synes at være mest plausibelt, forekommer det dog mest sandsynligt, at faldet i de to gruppers opsparing vil blive mere end opvejet af indbetalingerne til ØD-fonden, således at den samlede opsparing i den private sektor vil øges. (Det forudsættes stadig, at beskæftigelsesgraden fastholdes.)

Hvorledes det vil gå med den offentlige opsparing, er mere usikkert. (Selve det at operere med en offentlig opsparingstilbøjelighed er naturligvis ret dubiøst.) Hvis ØD-bidragene i den private sektor virkelig bliver finansieret med en svækket stigning i den disponible realløn (og altså ikke i større eller mindre udstrækning ved en reduceret offentlig opsparing), vil den offentlige sektors opsparing (incl. ØD-bidrag for offentligt ansatte) ceteris paribus stige, forudsat de offentligt ansatte også får en afsvækket reallønsfremgang. Men det må pointeres, at skal ØD-bidragene i den private og den offentlige sektor fuldt ud betales ved en svækket reallønsfremgang, vil dette nødvendiggøre en finanspolitisk stramning (defineret som en stigning i skattesatserne). Med uændrede skatteregler vil den indirekte beskatning falde, når forbruget falder, og det offentlige vil derved indirekte bidrage til betaling af ØD-bidragene. Hvis ØD-bidragene ikke skal medindregnes i den skattepligtige indkomst, vil også den direkte skat falde.

3. Investeringstilbøjeligheden

Det er ovenfor omtalt, at en reduktion af nettoprofitten, hvis der er relativt liberale regler for de internationale kapitalbevægelser, må antages at føre til kapitalflugt (der dog reduceres noget af mulighederne for »faneflugt«). Spejl-

9. Her og i det følgende vil der blive talt om fond i ental, uden at det herved nødvendigvis drejer sig om en central ØD-fond.

10. Man kunne teoretisk tænke sig, at indførelsen af ØD-bidrag ville forøge virksomhedsopsparingen, nemlig hvis øgede henlæggelser er nødvendige for at beholde magten i virksomhederne.

billedet heraf er naturligvis en reduceret lyst til at foretage indenlandske investeringer. Men investeringstakten vil også ifølge det foregående falde, selv om man antager, at bruttoprofiten stiger så meget, at nettoprofitraten opretholdes; kapitalen må nemlig, som nævnt, antages at blive substitueret med andre produktionsfaktorer. Profitaafhængige ØD-bidrag vil altså ceteris paribus reducere investeringslysten, uanset hvem der endeligt kommer til at betale afgiften.

Som nævnt, er det rimeligt at antage, at den normale, private opsparing vil falde ved indførelse af ØD, og dette vil betyde, at tilgangen af almindelig, privat, risikovillig kapital vil falde. Navnlig vil dette være tilfældet, hvis det er virksomhedsopsparingen der falder. Såfremt hele opsamlingen af kapital i ØD-fonden kan betragtes som risikovillig kapital, må man imidlertid regne med, at den samlede tilgang af risikovillig kapital stiger, hvilket skulle tendere at øge investeringstilbøjeligheden¹¹.

Men selv om der således kan ventes en øget tilgang af risikovillig kapital, er det ikke givet, at dette (selv ved uændret brutto- og nettoprofitrate) vil betyde en øget investeringstilbøjelighed. Hensigten med ØD er ikke kun at opsamle en fond, men også at skaffe større medarbejderindflydelse i virksomhederne. Forventninger om, at selvstændigheden for den nuværende ledelse vil blive reduceret i fremtiden, vil utvivlsomt lægge en dæmper på investeringslysten, og hvis man desuden venter, at profitraten vil falde, forstærkes denne tendens naturligvis.

Hvis den private, risikovillige kapital er ængstelig over for ØD, må det i øvrigt også forventes, at der sker en stigning i kapitalbevægelserne til udlandet, ligesom investeringsaktiviteten må antages at blive særlig stimuleret i de hjørner af økonomien, der måtte falde uden for ØD-ordningerne, eller hvor ØD-reglerne føles mindre snærende for det private erhvervsliv.

4. Inflationstakten

Bortset der fra den mulighed, at indførelsen af ØD varigt ændrer beskæftigelsesgraden, vil den eventuelle inflationære virkning af ØD hovedsagelig være koncentreret til selve indkørsfasen, altså den periode, hvor bidragsprocenterne stiger. Stigningen i inflationstakten i denne periode vil formentlig i høj grad afhænge af, hvorledes lønmodtagerne opfatter sammenhængene. Inflationen må

11. Kredit- og rentepolitikken er udeladt af analysen, bl. a. fordi det er antaget, at de internationale kapitalbevægelser – uden specifikke indgreb – vil sætte ret snævre muligheder for større ændringer heri. Dog bør det bemærkes, at en relativ stigning i tilgangen af risikovillig kapital vil implicere en ændring i rentestrukturen, således at risikovillig kapital bliver relativt billigere.

antages at blive mindst, hvis lønmodtagerne forventer, at de ultimativt selv skal betale ØD-bidragene.

Man må nok også antage, at det for inflationstaktens størrelse bliver afgørende, hvor meget der bliver tilbage til realindkomstfremgang. Hvis stigningen i ØD-bidragene beslaglægger næsten hele realindkomststigningen, vil de inflationære virkninger af bidragene sikkert blive ganske store. I det hele taget må de dynamiske aspekter ikke undervurderes. På længere sigt kan der meget vel blive tale om ekstra stigninger i bruttolønudgifterne, der er langt større end svarende til ØD-bidragene.

I den udstrækning, bidragene faktisk bliver finansieret ud af profitterne, vil den inflationære påvirkning rimeligvis være mindst, men som nævnt er det næppe realistisk at antage, at større ØD-bidrag vil blive udredet på denne måde.

ØD-bidrag, finansieret svarende til en moms, vil givetvis blive overvæltet, men som omtalt er de konkurrencemæssige virkninger af denne (primære) prisstigning uden betydning, da momsen fradrages ved eksport og tillægges importvarer. (Men naturligvis kan denne primære prisstigning resultere i yderligere løn- og prisstigninger, og disse vil berøre konkurrenceevnen.)

Det er meget usikkert, om indførelsen af ØD ud over indkøringsfasen og eventuelle dønninger herefter også på længere sigt vil påvirke inflationstakten. Hvis ØD fører til en større kapitaltilgang og dermed i en længere periode til kraftigere stigninger i arbejdsproduktiviteten, kan dette måske dæmpe inflationen lidt. Det kan næppe heller udelukkes, at lønmodtagerne med stigende medejendomsret vil få en ændret holdning til lønkrav. En eventuel reduceret innovationstakt (jfr. senere) må antages at fremme inflationen. Men disse langtidskonsekvenser af ØD er som sagt meget usikre.

5. Betalingsbalancen

Hvorledes ØD vil påvirke betalingsbalancen, vil selvfølgelig afhænge af, hvordan opsparings- og investeringstilbøjeligheden samt inflationstakten reagerer på indførelsen af ØD. Hvis opsparringstilbøjeligheden (incl. ØD-bidragene) stiger mere end investeringstilbøjeligheden, vil dette naturligvis implicere, at der skabes ledig kapacitet til konkurrencesektoren, og ceteris paribus vil konkurrenceevnen øges, jo større investeringstilbøjeligheden er, men disse (eventuelt) gunstige påvirkninger af betalingsbalancen kan let blive elimineret af øgede prisstigninger. Alt i alt er det således meget vanskeligt at sige noget a priori om, hvorledes betalingsbalancen vil reagere på indførelsen af ØD. Men der er dog næppe tvivl om, at påvirkningen vil blive gunstigst, efter at ØD-bidragene er nået op på maksimumsatserne, men inden udbetalingerne påbegyndes.

6. Størrelsen af fonden

De samfundsmæssige konsekvenser af ØD vil i høj grad afhænge af, hvor stor ØD-fonden bliver, og hvor stor en del af den samlede kapital der vil blive kollektivt ejet gennem ØD-fonden.

Mange forskellige forhold vil være afgørende for fondens størrelse: ØD-bidraggrundlaget, bidragsprocenten, forrentningen af ØD-fonden, fondens beskatningsforhold og udbetalingerne fra fonden. Stor interesse vil givetvis også knytte sig til fondens relative størrelse; man må altså også vide noget om væksten i den del af kapitalen, der ikke ejes af ØD-fonden.

Det er ikke hensigten her at forsøge at forudse forskellige alternative udviklingsforløb for ØD-fonden og samfundets øvrige tilgang af kapital, men derimod at forsøge at belyse nogle centrale problemstillinger ved hjælp af nogle enkle modelbetragtninger.

Antager man, at den årlige forrentning af ØD-kapitalen er lige så stor som den årlige procentvise vækst g i nationalindkomsten, vil de enkelte års indbetalinger, incl. tilskrevne renter, blive lige store, hvis indbetalingerne i de enkelte år udgør samme andel af den samlede indkomst.

En forudsætning om, at forrentningsprocenten og vækstraten er lige store, synes at harmonere rimelig godt med den historiske udvikling. Men skal de indestående beløb vokse med denne forrentningsprocent, må man antage, at forrentningen ikke beskattes (svarende til de nuværende skatteregler for forrentningen af beløb, indestående i pensionskasser o. l.).

Er ØD-midlerne bundne i n år, vil fondens størrelse – når virkningerne af de mindre indbetalinger i indkøringsperioden er ebbet ud – under disse forenklede forudsætninger blive $nbaY$, hvor b er bidragsprocenten, a den andel af netto-nationalindkomsten, Y , hvoraf der svares bidrag¹². I ligevægt vil det enkelte års indbetaling svare til det enkelte års udbetaling, således at den eneste opsparing bliver selve forrentningen af fonden. Denne opsparing vil få fonden til at vokse med samme hastighed som indkomsten.

Man antager normalt, at vækstraten for økonomien bl.a. afhænger af opsparingskvoten. Hvis – som antydnet i det foregående – opsparingskvoten stiger i indbetalingsfasen, skulle også vækstraten stige i denne periode (hvilket måske kan føre til fald i profitraten). Når udbetalingerne når op på samme størrelse som indbetalingerne, skulle opsparingen og dermed vækstraten igen falde¹³. Selv om opsparingskvoten i ligevægts-udbetalingsfasen er den samme, som den ville have

12. Man kunne naturligvis også tænke sig, at b varierede efter indkomstarten eller ikke var en fast procent; dette er der set bort fra i det følgende.

13. Ovennævnte g er vækstraten i ligevægtsfasen.

været uden ØD, er det selvfølgelig ikke givet, at vækstraten vil være den samme. ØD kan, som det skal diskuteres nedenfor, bl. a. tænkes at ændre innovations-takten. (Det bør dog bemærkes, at den vækst, der måtte komme, vil foregå på et højere niveau, hvis der i indbetalingsfasen har været tale om forstærket vækst.)

Hvis det antages, at også ikke-ØD-kapitalen (d.v.s. den del, der ejes af private + det offentlige + udlandet) har en vækstrate på g , er capital output ratio konstant, og man får da, at ØD-fondens andel af den samlede kapital K_F/K vil blive

$$\frac{K_F}{K} = \frac{n b a Y}{K} = \frac{n b a}{v}$$

hvor v er capital output ratio. K_F/K vil med de bidragsprocenter, der har været regnet med i de fleste ØD-forslag, og med moderate bindingsperioder være relativ beskeden. Regner man med, at capital (net-)output ratio er 4^{14} , og er a 0,8, hvilket groft svarer til den andel arbejdsindtægterne (incl. imputeret arbejdsindkomst for selvstændige) udgør af nettonationalindkomsten, så vil en gennemsnitlig bindingsperiode på 10 år og en bidragsprocent på 5 % resultere i en fond, der i ligevægt vil udgøre 10 % af den samlede tilgang af kapital.

Får ØD derimod karakter af en pensionsordning med fuld fondsopbygning, vil K_F/K blive langt større. Regner man med en gennemsnitlig arbejdsperiode på 36 år og en gennemsnitlig pensionistperiode på 12 år (incl. førtidspension), hvilket nogenlunde svarer til det nuværende mønster, og skal den årlige ØD-pension være på 50 % af den (velstandsregulerede) arbejdsindtægt, så vil med de tidligere nævnte forudsætninger, ØD-fondens andel af den samlede kapital groft sagt blive:

$$\frac{n b a}{v} = \frac{24 \cdot 1/6 \cdot 0,8}{4} = 0,8^{15}$$

Men det må understreges, at det vil vare meget lang tid, inden udbetalingerne når op på fuld størrelse, og at det som nævnt må forventes, at der i mellemtiden vil være en ekstraordinær høj vækst (der måske vil presse profitterne noget og også vil tendere at øge v).

Det er klart, at selv om der ikke bliver tale om en mastodont-pensionsfond,

14. Opgjort som forholdet mellem kapitalværdi og nettonationalindkomst. Kapitalværdien er taget fra: »Udviklingen i Danmarks nationalformue 1950-70«, *Finanstidende* nr. 45-49, 1971.

15. $n = \frac{36 + 12}{2} = 24$ og $b = \frac{\frac{1}{2} \cdot 12}{36} = 1/6$.

Med stigende befolkning vil ØD-fondens andel ceteris paribus blive lidt større.

vil ØD-kapitalen alligevel kunne få en meget betragtelig indflydelse. Størstedelen af den offentlige opsparing er knyttet til de offentlige investeringer, og en meget væsentlig del af den private kapital er anvendt til boliger, og endelig er meget af den resterende privatejede kapital anbragt passivt. Kun en mindre del af den samlede kapital er privat risikokapital, anbragt i erhvervsvirksomheder (excl. bolig), og heraf er endog en del anbragt i helt små virksomheder, der kun har mindre interesse i denne sammenhæng (f. eks. landbrug).

Det skal ikke her forsøges at beregne størrelsen af den relevante private risikokapital. Afgrænsningsproblemerne er store, og da egenkapitalen må beregnes som residual, er usikkerheden meget stor. Dog kan det oplyses, at den bogførte egenkapital i samtlige danske aktieselskaber (incl. banker og forsikringselskaber) i 1970 udgjorde ca. 8 % af den skønnede værdi af den danske nationalformue¹⁶. Selv en ØD-fond, der udgør væsentlig mindre end 10 % af den samlede nationalformue, synes altså at kunne få en overordentlig stor indflydelse på det danske erhvervsliv, hvis ØD-midlerne overvejende anbringes som risikokapital. Denne indflydelse bliver yderligere forstærket af det forhold, at ØD-kapitalen vil have bedre mulighed for at optræde samlet end den private risikokapital.

7. Privat initiativ

Som nævnt ovenfor, kan det næppe udelukkes, at investeringslysten vil blive reduceret som følge af ØD, idet navnlig udsigten til reducerede dispositionsmuligheder kan være afgørende her. Det nævnes undertiden i debatten om ØD, at frygten for at miste selvstændighed navnlig vil være af betydning for personer, der overvejer at starte nye virksomheder og små virksomheder, der påtænker en kraftig ekspansion for at kunne optage produktion af nye varer eller tage nye produktionsprocesser i anvendelse. For innovationstakten skulle det være meget afgørende, at man ikke lægger hindringer i vejen for sådanne initiativer.

Det er nok rigtigt, at enkeltpersoner og småvirksomheder har spillet en ikke ringe rolle i den økonomiske udvikling i Danmark endog så sent som i ekspansionsperioden i 1960'erne. Men det er mere tvivlsomt, om en større del af de værdifulde initiativer i de kommende år også vil komme fra enkeltpersoner og småvirksomheder (à la Danfoss, Carmen Curlers o.s.v.). Der er formentlig en tiltagende tendens til, at værdifulde nyskabelser produceres gennem et ret intensivt udviklingsarbejde (at man også kan gå for vidt i den retning, er en anden sag). Hvis det er rigtigt, at intensivt udviklingsarbejde bliver det afgørende i de

16. Beregnet på grundlag af »Udviklingen i Danmarks nationalformue« op. cit. (samt *Statistisk Årbog 1972*).

kommende år, vil de økonomiske ulemper ved, at ØD eventuelt resulterer i en »visnen i bunden« i den industrielle udvikling, ikke være særlig store. Men et fald i antallet af selvstændige kan måske ud fra en bredere, samfundsmæssig vurdering betragtes som en ulempe.

8. ØD-fond-dominerede virksomheder

a. Indflydelsen hos centralfond

Det forhold, at ØD-fonden besidder flertallet af aktierne i et selskab, giver næppe store principielle forskelle i driften af virksomhederne, så længe det er en centralfonds myndighed, der varetager kapitalinteresserne, og så længe kapitalinteresserne spiller en afgørende rolle. Dog kan det næppe udelukkes, at nedlæggelse af urentable virksomheder vil gå lidt langsommere, hvis ØD-fonden har flertallet af aktierne, end hvis private aktieejere har flertallet.

Hvis ØD-fonden har hovedindflydelsen i hele brancher, kan dette naturligvis også på afgørende måde ændre konkurrenceforholdene, selv om der selvfølgelig på en række områder stadig vil være tale om en international konkurrence, hvis betydning dog reduceres meget, hvis ØD-fonden også er dominerende i distributionsleddet. Da ØD-fonden må antages at være ret lydhør over for forbrugersynspunkter, (og i øvrigt også vil være underlagt monopoltilsynet) vil den manglende konkurrence næppe resultere i en hensynsløs udnyttelse af monopol-situationen. Risikoen ved en reduceret konkurrence vil derimod ligge i, at incitamentet til at foretage innovationer og til at økonomisere vil blive reduceret.

Får en central ØD-fond den afgørende indflydelse i størstedelen af erhvervs-livet, vil man ende op med noget, der kan minde en del om en centraldirigeret økonomi. ØD-fonden vil da ikke alene få en dominerende rolle i produktionen men også på arbejdsmarkedet. En sådan situation skal dog ikke drøftes nærmere her.

b. Medarbejder-dominerede virksomheder. Overskud til de ansatte

Hvis ØD indrettes decentralt eller en centralfonds magt udøves decentralt, således at der opstår virksomheder, hvor de på vedkommende virksomhed ansatte medarbejdere har hovedindflydelsen og også får størstedelen af overskuddet, vil dette være en ny type virksomhed, hvis mikroøkonomiske funktioner det vil være væsentligt at få analyseret.

I dette afsnit opereres der for enkeltheds skyld med virksomheder, hvor hele overskuddet tilfalder virksomhedens ansatte, og hvor medarbejderne har den fulde dispositionsret. Det er klart, at der også kan være tale om mindre »rene« tilfælde. Disse vil blive nærmere drøftet i afsnit 8 d nedenfor.

Medarbejderstyrede virksomheder, hvor hele overskuddet tilfalder de ansatte, kan betyde, at økonomiseringen i snæver forstand, undgåelse af sløseri o.s.v. vil blive forstærket. Med mindre skattereglerne forstyrrer dette, vil også omkostningerne ved medarbejderfaciliteter, arbejds pauser og behagelige arbejdsvilkår i det hele taget have bedre chancer for på rimelig måde at blive afbalanceret med de fordele, medarbejderne har af disse ting. (Den nuværende markeds- og organisationsstyring har formentlig givet betydelige afvigelser fra det optimale, både i den ene og den anden retning¹⁷.)

Mens incitamentet til at foretage en optimal capital deepening på normal måde vil være til stede i de medarbejderstyrede virksomheder, hvor overskuddet tilfalder medarbejderne, synes det mere tvivlsomt, om disse virksomheder vil have incitament til at sørge for, at virksomhedens beskæftigelse bliver samfundsmæssigt optimal.

Problemet er forsøgt illustreret i nedenstående simple figurer, hvor det er forudsat, at virksomhedens overskud deles mellem de til enhver tid ansatte i virksomheden. For enkelheds skyld er det antaget, at alle ansatte har samme indtjening i virksomheden. Endelig er det forholdene på helt langt sigt, der analyseres, således at der ikke er tale om egentlige faste omkostninger¹⁸.

Figur 1 er tegnet under forudsætning af, at virksomheden sælger sine varer under fuldkommen konkurrence. Priserne på salgsvarene, råstofferne og de nødvendige kapitalgenstande tænkes bestemt på et traditionelt verdensmarked, således at udbredelsen af medarbejderdominerede virksomheder i Danmark bliver uden betydning for disse priser.

O/N -kurven angiver, hvorledes produktionsværdien pr. ansat afhænger af antallet af ansatte N . Som nævnt er der tale om langtidsovervejelser, således at kapitalapparatet tænkes tilpasset produktionsomfanget. Den lodrette afstand mellem O/N og A/N er de gennemsnitlige produktionsomkostninger pr. ansat, incl. forrentning af den til de forskellige beskæftigelsesniveauer svarende optimale mængde af kapital, men excl. løn. A/N bliver altså det residual, der i gennemsnit bliver til aflønning af arbejdskraften.

17. Hvis – som det vil blive omtalt nedenfor – indkomsten pr. ansat som følge af reduceret beskæftigelse i visse virksomheder bliver meget høj, må man imidlertid nok forvente en faldende økonomisering, bl. a. for at få den høje indkomst til at syne mindre.

18. Jfr. i øvrigt den omfattende litteratur om arbejderstyrede virksomheder i østlandene. Der kan i denne forbindelse henvises til Torsten Gersfelt: »Arbejderstyrede virksomheder«, *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 1974, nr. 1, og den dér angivne litteratur. I øvrigt er problemstillingen ikke helt sammenlignelig, idet det i nærværende analyse antages, at der er en mobil egenkapital, hvilket indebærer en betydelig risiko for at der ikke findes nogen positiv, optimal beskæftigelse (se nedenfor).

At A/N kurven er tegnet således, at den har et maksimum ved en beskæftigelse på \bar{N} , betyder, at det antages, at der for den pågældende virksomhed findes en optimal størrelse (beskæftigelse). Denne antagelse er i overensstemmelse med traditionel teori. Ræsonnementerne vil dog ikke ændres selv om man antog at A/N konvergerede mod et maksimum. Findes der en optimal beskæftigelse \bar{N} , vil beskæftigelsesomfanget i en normal markedsøkonomi tendere at blive \bar{N} og lønnen $F\bar{N}$.

Afstanden mellem den vandrette akse og Q/N er den gennemsnitlige renteindtægt af den forhåndenværende egenkapital pr. ansat. Da forrentningen af den til produktionen anvendte kapital er medregnet til omkostningerne, bliver den samlede indtjening pr. ansat den lodrette afstand mellem A/N og Q/N . Hvis ikke andre hensyn gør sig gældende, vil i en medarbejderdomineret virksomhed de, der regner med at vedblive med at være ansat i virksomheden, således som kurven er tegnet, ønske at reducere beskæftigelsen mest muligt.

Der vil med andre ord være *incitament til en inoptimal lav beskæftigelse i virksomheden*. Det kan naturligvis ikke udelukkes, at der er et eller flere beskæftigelsesomfang mindre end \bar{N} , der set fra de ansattes side er lokale optima.

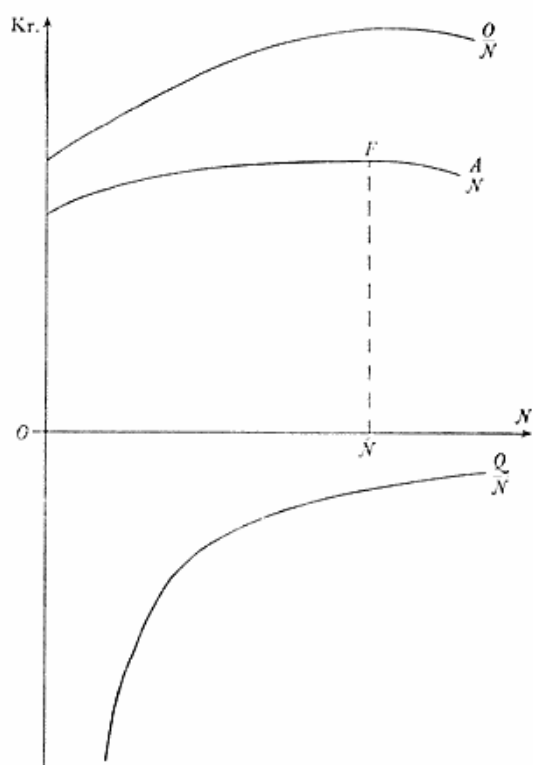


FIG. 1.

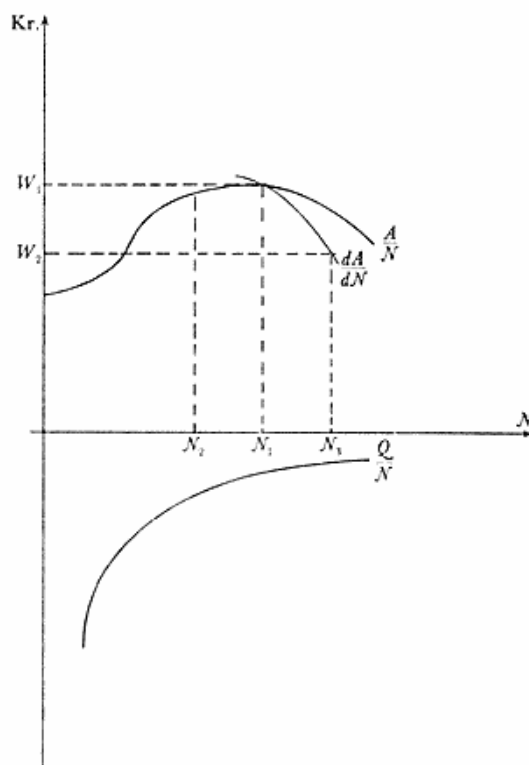


FIG. 2.

Dette vil være tilfældet, hvis der i et beskæftigelsesinterval er meget udbredte smådriftsulemper (A/N -kurven stejl). Da der er tale om udprægede langtids-overvejelser, og da det også vil være muligt at skifte produktsammensætning, forekommer det dog lidet sandsynligt, at der vil være udprægede smådriftsulemper. På helt lang sigt er smådriftsulemperne meget små i de fleste brancher; men det er værd at bemærke, at situationen under alle omstændigheder vil være ustabil, hvis produktionen har nået et sådant omfang, at man nogenlunde har udtømt stordriftsfordelene. (Altså hvis A/N er næsten vandret.)

I øvrigt vil incitamentet til at indskrænke produktionen være mindre, jo mindre egenkapital der er pr. medarbejder, ligesom mulighederne for tilstedeværelsen af lokale optima ved en positiv beskæftigelse vil være større.

Det forhold, at overskuddet tilfalder medarbejderne, mens de er ansatte på virksomheden, vil have en yderligere virkning, som ikke fremgår af figuren. Da man ikke kan tage sin andel med sig fra virksomheden, vil man ønske at mest muligt af profitten og selve egenkapitalen bliver udloddet, hvilket givetvis vil reducere opsparingen. Vanskelighederne ved at fastholde lånekapital, vil dog lægge en dæmper på denne tendens.

Det bør endelig bemærkes, at hvis ØD, bl. a. som følge af manglende effektivitet, fører til en faldende profitrate og et lavere renteniveau, vil dette reducere egenkapitals betydning og dermed de uønskede incitamenter.

Figur 2 er tegnet under forudsætning af ufuldkommen konkurrence, men er ellers konstrueret på samme måde som figur 1. For enkelheds skyld er O/N -kurven udeladt. En normal, gevinstmaksimerende virksomhed vil, hvis lønnen er W_1 , tilstræbe en beskæftigelse på N_1 . Ved denne beskæftigelse vil der ikke være nogen overnormal profit, men da færdigvarepriserne ikke længere er konstante, vil N_1 ikke være det samfundsmæssigt optimale beskæftigelsesniveau, svarende til \bar{N} i figur 1. Det samfundsmæssigt optimale beskæftigelsesniveau vil være højere. Hvis lønnen er lavere, f. eks. W_2 , vil beskæftigelsen være N_2 .

Tilfalder overskuddet de ansatte i virksomheden, vil de, uanset lønnens højde, være interesseret i, at beskæftigelsen bliver lavere end N_1 . Produktionen vil altså tendere at blive reduceret endnu mere end ved et traditionelt »kapitalistisk« monopol. Figuren er tegnet således, at der vil være et lokalt optimum for de ansatte ved N_2 . Ved væsentlig lavere beskæftigelse vil der imidlertid være mulighed for endnu højere indkomster for de tilbageblevne beskæftigede. Som følge af det ret store beskæftigelsespring, der er tale om, er det dog måske rimeligt at antage, at beskæftigelsen ikke vil falde mere end svarende til N_2 .

A/N -kurven er tegnet ret stejlt ved beskæftigelsesgrader lidt mindre end N_2 , idet det er antaget, at ved en beskeden produktion vil produktpriserne være så

hoje, at de konkurrencemæssige fortrin, virksomheden måtte have haft, vil forsvinde.

Hvis den konkurrencemæssige fordel består i patentrettigheder, mønsterbeskyttet produktion eller lignende vil de ansatte i virksomheden imidlertid kunne komme uden om dette ved at sælge disse rettigheder (eventuelt til udlandet), hvorved monolet bliver konverteret til en mere håndterlig forøgelse af egenkapitalen.

De medarbejderejede virksomheder vil i det hele taget have et klart incitament til at sælge alle ideer, der måtte opstå i virksomheden frem for selv at udnytte dem, hvis dette implicerer, at beskæftigelsen må øges, så at fordelene ved ideerne skal deles med flere. En sådan tendens vil givetvis betyde en bremse på innovationstakten i erhvervslivet.

Det ovenfor beskrevne incitament til at reducere beskæftigelsen i de medarbejderejede virksomheder bliver helt åbenbart modificeret af en række forskellige forhold. For at bibeholde egenkapitalen i en bestående virksomhed skal man kunne klare sig rimeligt i konkurrencen, og man skal følge med i den teknologiske udvikling. (Ledelsens forfængelighed vil nok også hjælpe til i så henseende.) At fastholde måske endog udvide beskæftigelsen og at optage produktionen af nye produkter o.s.v. vil ofte være nødvendigt for at kunne overleve og få et rimeligt afkast af egenkapitalen. Det, at indskrænke produktionen, vil givetvis ofte ikke være nogen relevant mulighed.

En hurtig og hensynsløs stræben efter at maksimere indtjeningen ved at reducere beskæftigelsen vil sikkert også blive moralsk så stærkt fordømt, at det vil blive en forholdsvis sjælden foreteelse. Selv en langsommere reduktion af beskæftigelsen vil nok blive dæmpet af normer om, at man så vidt muligt bør opretholde eksisterende arbejdspladser. Men selv stærke normer kan næppe på langt sigt hindre, at de ovennævnte tendenser i betragtelig udstrækning vil gøre sig gældende, når ikke »overlevelseshed« hindrer dette.

En reduktion af beskæftigelsen vil naturligvis også kunne hindres ved mere specifikke regler, udformet med henblik herpå. Den mest radikale forholdsregel ville være at bestemme, at ejendomsretten skulle følge personerne og ikke jobbene. Praktisk kunne dette klares ved, at en fratrædende medarbejder – såvel ved frivillig som ved tvungen afgang – havde ret til at sælge den ledige plads. (Eventuelt således at virksomheden, altså de tilbageblevne, havde forkøbsret. Dette ville muliggøre nødvendige reduktioner af arbejdsstyrken, og man kunne hindre, at uønskede blev ansat på virksomheden.) Ved en eventuel udvidelse skulle ledige job ligeledes sælges (eventuelt på kredit).

Ved en sådan form for medarbejderejede virksomheder vil der ikke være

noget incitament til at foretage en samfundsmæssig uhensigtsmæssig reduktion af beskæftigelsen. På den anden side vil lukning af urentable virksomheder heller ikke blive bremset mere, end svarende til den fordel de ansatte måtte have af at kunne bibeholde arbejdspladsen¹⁹.

Selv om der således er gode argumenter for en sådan for medarbejder-ejede virksomheder, må det imidlertid nok betvivles, om denne »arbejder-kapitalisme« vil blive politisk accepteret.

c. Medarbejderdominerede virksomheder. Virksomhedens overskud til central fond

Man kan også forestille sig, at ØD indrettes således, at beslutningsretten decentraliseres, mens ØD-midlerne ejes kollektivt af alle i samfundet (eller eventuelt alle lønmodtagere), hvilket ville betyde, at den enkeltes risiko reduceres betydeligt. Det springende punkt ved en sådan ordning vil blive, hvorledes man vil løse spørgsmålet om relationen mellem udbytte og løn. Antages det, at de ansatte – uden legale eller moralske restriktioner – kan fastsætte lønnen, vil situationen svare ret nøje til det ovenfor under b beskrevne tilfælde, hvor virksomhedens overskud tilfalder de ansatte.

Imidlertid forekommer det ikke særlig sandsynligt, at en sådan total adskillelse af ejendomsretten og indflydelsen vil finde sted, uden at der gives kapitalen visse garantier. Det bør i øvrigt bemærkes, at desto mindre muligheder, de ansatte har for at kunne nedbringe overskuddet, desto mindre vil deres interesse være i at reducere beskæftigelsen. Hvorledes man kunne tænke sig at sikre kapitalen et vist garanteret udbytte skal dog ikke nærmere drøftes her.

d. Blandede virksomheder og overgangsproblemer

Ovenfor er diskuteret nogle rene typer af virksomheder under et ØD-system. (Den centralfondejede og -ledede, den medarbejderejede og -ledede samt den centralfondejede, men medarbejderledede.) Man kan naturligvis tænke sig en række mere blandede typer, ikke blot i begyndelsen, men også som noget mere permanent.

Forudsætter man, at en bestemt andel af de bidrag, der betales fra en virksomhed, automatisk forbliver i virksomheden, vil den hertil svarende (eventu-

19. Da der er tale om afstemningsbeslutninger, er det dog kun »demokratiske gennemsnitsbetragtninger«. Enighed om lønstrukturen vil det nok også være vanskeligt at nå frem til. Som følge af konkurrence mellem virksomhederne (både medarbejderejede og eventuelt andre) må det dog antages, at produktivitetforskelle stadig vil øve en betydelig indflydelse på lønstrukturen.

elle) automatiske opnåelse af en dominerende stilling indtræde på vidt forskellige tidspunkter for forskellige kategorier af virksomheder. I meget kapitalintensive virksomheder vil den traditionelle kapital som hovedregel længe kunne udgøre størstedelen af egenkapitalen, medens lidet kapitalintensive virksomheder ret hurtigt kan komme i den situation, at der ikke er plads eller behov for, at virksomhedens (medejernes) ØD-bidrag forbliver i virksomheden. Det synes rimeligt at antage, at således ledigblevne midler i en vis udstrækning bliver anbragt i mere kapitalkrævende virksomheder.

Hvis – trods bivirkningerne – en væsentlig del af ØD-bidragene bliver betalt på grundlag af virksomhedernes overskud, vil ØD-bidragene pr. ansat i gennemsnit blive højest i de kapitalintensive virksomheder, og behovet for overførsel af ØD-midler fra kapitalekstensive til kapitalintensive erhvervsvirksomheder vil blive mindre. En del af disse profit-bidrag må imidlertid antages at skulle tilfalde fonden i al almindelighed – altså personer der ikke er ansat i virksomheden, da det næppe vil forekomme særligt rimeligt eller retfærdigt, at disse store ØD-bidrag i kapitalintensive virksomheder i fuld udstrækning skal tilfalde de ansatte i disse virksomheder. (At man i flere ØD-forslag ikke er opmærksom på dette forhold, er en anden sag.)

Tidspunktet for ØD-midlernes overtagelse af den dominerende stilling vil naturligvis også afhænge af, hvorledes de private aktionærer er organiseret. Hvis kun en ringe del af den privatejede aktiekapital møder op til generalforsamlingerne, vil den lokale eller centrale ØD-fond hurtigt få hovedindflydelsen. Dog må det antages, at ØD vil tendere at øge fremmødeprocenterne.

Det bør i øvrigt bemærkes, at selv i virksomheder, hvor den private kapital i fuld udstrækning møder op ved generalforsamlingerne, vil en eventuel bestemmelse om, at ØD-fonden kun må eje 50 pct. af aktiekapitalen²⁰ ikke være en særlig effektiv garanti mod, at den traditionelle kapital mister hovedindflydelsen, bortset fra de tilfælde hvor den private aktiekapital indehaves af ganske få personer. Det vil nemlig være ret simpelt for lønmodtagerorganisationer eller andre grupper af lønmodtagere at få fat i en mindre aktiepost.

Et af de meget vigtige spørgsmål bliver hvilken stilling den private kapital får, hvis ØD-fonden (evt. hjulpet af andre medarbejderejede aktieposter) får flertal i et selskab. Hvis ØD-midlerne ejes af en central fond, der beholder hovedindflydelsen, vil forholdene for den private mere passivt anbragte kapital ikke ændres væsentligt, hvis den centrale fond ser det som et hovedformål at få en god forrentning af ØD-midlerne. Derimod er det klart, at den *indflydelse* på

20. Jfr. den socialdemokratiske regerings ØD-forslag.

virksomhedens ledelse, der er forbundet med besiddelsen af aktier vil blive meget reduceret (og dette naturligvis uanset om ØD-dispositionsretten i den enkelte virksomhed tilfalder medarbejderne eller en central fond).

Kommer hovedindflydelsen til at ligge lokalt, enten fordi ØD-midlerne ejes af virksomhedens ansatte, eller fordi indflydelsen delegeres videre til de ansatte, vil den privatejede aktiekapitals aflønning let kunne blive alvorligt forringet. Som nævnt under *c*, vil de ansatte, hvis der ikke er særregler herom, have mulighed for at forhøje lønnen og derved tilegne sig en så stor del af overskuddet, som de måtte ønske (inklusive det der eventuelt skulle være tilfaldet den centrale fond). Desuden vil man få de øvrige vanskeligheder (og fordele), der er forbundet med medarbejderledede og -ejede virksomheder (se *b*).

Der synes næppe at være tvivl om, at en sådan situation vil være ganske uacceptabel, og at allerede forventningerne om at den vil opstå kan få vidtrækkende konsekvenser. Der må derfor skabes garanti for, at kapitalejere uden indflydelse – såvel private som den centrale ØD-fond – får et vist udbytte. At få etableret en rimelig grænsedragning mellem løn og overskud bliver sandsynligvis et af de mest intrikate spørgsmål ved en eventuel fremtidig ØD-ordning.