

# Praktisk relevans af keynesiansk teori i dag

Niels Thygesen

Økonomisk Institut, Københavns Universitet

*SUMMARY: Keynesian theory remains the basic framework for policy discussion in Denmark where neither monetarism nor new classical economics has made much of an impact even in the universities. But it is becoming very obvious that the short-run Keynesian model is deficient in the analysis of the longer-term structural problems. The importance of the gradual updrift in the natural rate of unemployment — the emergence of »classical unemployment« in the Malinvaud-Meade sense — is singled out as the main undermining factor, but a growing political commitment to the control of public expenditure and to a ceiling on taxation has anyway blocked the traditional Keynesian instruments.*

Hvis man betragter det centrale budskab i keynesiansk økonomisk teori som muligheden for en underbeskæftigelsesligevægt og et deraf følgende behov for efterspørgselsstimulerende indgreb, er der en ejendommelig modsætning mellem på den ene side denne økonomiske teori, som fortsat udgør grundstammen i den økonomiske uddannelse på de fleste vesteuropæiske universiteter, og på den anden side den økonomiske politik, som er blevet ført i de senere år i de førende industrilande. Der føres ikke længere keynesiansk politik, til trods for at ledigheden i både Nordamerika og Vesteuropa ligger på et sådant niveau (p.t. over 10%), at de keynesianske analysemetoder synes overordentlig relevante. Der synes åbenbart at være et behov for, hvad Thurow (1982) kaldet et 'international Keynesian yank', et kraftigt skub til den økonomiske aktivitet, men der sker intet i denne retning. Det er af meget væsentlig betydning ikke blot for økonomisk forskning, men også for vurderingen af samfundsudviklingen at forsøge at svare på spørgsmålet, hvorfor dette ikke sker. Er det den keynesianske tankegang, der er blevet irrelevant, eller er der tale om fundamentalt ændrede politiske præferencer? Eller er der eventuelt blot tale om manglende overblik hos de økonomisk-politiske beslutningstagere? Svaret på disse spørgsmål er selvsagt af meget væsentlig betydning.

Den keynesianske tankegang er fortsat klart dominerende i de fleste vesteuropæiske lande, herunder Danmark, når man ser på den universitetsundervisning, som tilbydes. Danske og andre europæiske økonomer er fortsat i det væsentlige keynesianere; andre ideer fremkommer overvejende som modifikationer af den keynesianske model snarere end som en direkte modrevolution. De økonomiske modeller, der ligger til grund for-

# Praktisk relevans af keynesiansk teori i dag

Niels Thygesen

Økonomisk Institut, Københavns Universitet

*SUMMARY: Keynesian theory remains the basic framework for policy discussion in Denmark where neither monetarism nor new classical economics has made much of an impact even in the universities. But it is becoming very obvious that the short-run Keynesian model is deficient in the analysis of the longer-term structural problems. The importance of the gradual updrift in the natural rate of unemployment — the emergence of »classical unemployment« in the Malinvaud-Meade sense — is singled out as the main undermining factor, but a growing political commitment to the control of public expenditure and to a ceiling on taxation has anyway blocked the traditional Keynesian instruments.*

Hvis man betragter det centrale budskab i keynesiansk økonomisk teori som muligheden for en underbeskæftigelsesligevægt og et deraf følgende behov for efterspørgselsstimulerende indgreb, er der en ejendommelig modsætning mellem på den ene side denne økonomiske teori, som fortsat udgør grundstammen i den økonomiske uddannelse på de fleste vesteuropæiske universiteter, og på den anden side den økonomiske politik, som er blevet ført i de senere år i de førende industrilande. Der føres ikke længere keynesiansk politik, til trods for at ledigheden i både Nordamerika og Vesteuropa ligger på et sådant niveau (p.t. over 10%), at de keynesianske analysemetoder synes overordentlig relevante. Der synes åbenbart at være et behov for, hvad Thurow (1982) kaldet et 'international Keynesian yank', et kraftigt skub til den økonomiske aktivitet, men der sker intet i denne retning. Det er af meget væsentlig betydning ikke blot for økonomisk forskning, men også for vurderingen af samfundsudviklingen at forsøge at svare på spørgsmålet, hvorfor dette ikke sker. Er det den keynesianske tankegang, der er blevet irrelevant, eller er der tale om fundamentalt ændrede politiske præferencer? Eller er der eventuelt blot tale om manglende overblik hos de økonomisk-politiske beslutningstagere? Svaret på disse spørgsmål er selvsagt af meget væsentlig betydning.

Den keynesianske tankegang er fortsat klart dominerende i de fleste vesteuropæiske lande, herunder Danmark, når man ser på den universitetsundervisning, som tilbydes. Danske og andre europæiske økonomer er fortsat i det væsentlige keynesianere; andre ideer fremkommer overvejende som modifikationer af den keynesianske model snarere end som en direkte modrevolution. De økonomiske modeller, der ligger til grund for-

vurderingen af økonomisk-politiske optioner, er af helt overvejende keynesiansk tilsnit, som de nødvendigvis må være det på baggrund af de keynesianske tankeganges dominans ved indsamlingen af data gennem en lang årrække og dermed hele den måde, hvorpå økonomisk-politiske problemstillinger præsenteres. Fundamentalt kan det påstås, som bl.a. Samuelson (1983) for nylig har fremført, at den keynesianske revolution har overlevet den krise, som dens manglende anvendelse i økonomisk politik i de senere år har fremkaldt. Dette udgangspunkt forekommer stadig rimeligt, selv i USA, hvor en intellektuel modrevolution har vist sig mere effektiv i de senere år end i Vesteuropa. Først den monetaristiske, siden den såkaldte nyklassiske teori, har på væsentlig måde præget undervisningen i økonomi i Nordamerika. Der er kommet en renaissance for ligevægtsanalysen, for den østrigske skole og for et mere mikroøkonomisk syn på den økonomiske udvikling, altså for netop de typer af økonomisk teori, som Keynes' *General Theory* angreb. Men denne modrevolution har, til trods for dens stadigt mere radikale udformning i USA, endnu ikke vundet mange tilhængere i Vesteuropa.

Professor James Meade (1983) har i sit indlæg i nærværende tidsskrift valgt en mere konstruktiv fremgangsmåde end den, der er blevet pålagt andre bidragydere til konferencen. Professor Meade har stillet sig spørgsmålet om, hvilke ændringer i det keynesianske system der er påkrævet for på ny at gøre den fuldt relevant for økonomisk-politiske beslutninger i 1980'erne. I sit indlæg koncentrerer professor Meade sig om et helt nyt løndannelsessystem; ved at indføre hensynet til beskæftigelsesudviklingen som et centralt kriterium i en decentral løndannelsesprocedure, som skitseres her, og i professor Meade's grundige fremstilling i første bind af et nyligt stort værk om økonomisk politik under stagflation (1982), har han så at sige ombyttet de keynesianske prioriteter. Ved at anerkende at inflationsproblemet er den afgørende hindring for anvendelsen af traditionel keynesiansk analyse, har han tilsluttet sig den lange række af indlæg, der i de senere år er fremkommet fra amerikanske økonomer omkring udformningen af en effektiv indkomstpolitik som forudsætning for en tilbagevenden til en keynesiansk recept. Der er måske noget ironisk i, at det især er fra økonomer i USA, hvor man allerede har en stærk decentraliseret løndannelse og en lav organisationsgrad, at de væsentlige bidrag til denne debat hidtil er kommet. Måske er interessen for denne type af forslag i USA også aftaget i de senere år, hvor man for første gang under indtryk af den store ledighed har set direkte lønfald i væsentlige industrier, f.eks. i de i 1982 indgåede lønftaler i automobilindustrien. Men i Vesteuropa med den store ledighed, de centraliserede lønforhandlinger på arbejdsmarkedet og den store opmærksomhed omkring lønstrukturen, må forslagene fortsat tiltrække sig den allerstørste interesse.

Professor Meade er utvivlsomt den, der har tænkt dybest over de logiske konsekvenser af et mere differentieret løndannelsessystem, og jeg skal kun kommentere dem her ved at sige, at jeg har stor sympati for dem som en langsigtet skitse. Det er måske en

økonoms fornemste opgave at lave radikale blueprints for institutionelle ændringer. Kun derved kan man, som Keynes selv gjorde det, gøre virkeligt nye ideer intellektuelt respektable, og det er forudsætningen for, at de med tiden også kan blive det politisk. Men det kræver næppe megen argumentation at sige, at professor Meade's forslag desværre ikke har nogen chancer for at hjælpe på kort sigt på den højst utilfredsstillende ledighedssituation.

Min egen opgave er mere beskeden, nemlig at vurdere, hvorfor keynesiansk økonomisk teori er blevet mindre relevant som grundlag for økonomisk politik i de førende lande. Hvorledes har det kunnet gå til, at mindre end 20 år efter at keynesiansk økonomisk teori fik sit afgørende gennembrud i Kennedy-Johnson perioden i USA, er der ingen førende lande, som længere vil vedkende sig at have et keynesiansk udgangspunkt? For 12 år siden udtalte præsident Nixon »we are all Keynesians now«. Selv om præsident Nixon sagde mange ting, som han ikke siden kunne eller ville stå ved, er det alligevel tankevækkende, at næppe nogen af de syv regeringschefer, som for nylig deltog i det internationale økonomiske topmøde i Williamsburg, ville have fundet på at sige det samme.

Der er fire væsentlige forhold, som har bidraget til at bringe keynesiansk økonomisk politik i miskredit eller i det mindste til at klargøre, hvorfor keynesiansk teori må modificeres væsentligt for at være anvendelig på 1980'ernes situation. I de følgende afsnit skal disse fire faktorer kort diskuteres, jfr. i øvrigt Thygesen (1982):

- (1) De uheldige erfaringer med den overdrevne vægt på kortsigtet stabiliseringspolitik i perioden 1960-73;
- (2) Stigningen i den naturlige arbejdsløshed siden midten af 60'erne;
- (3) Erosionen af pengeillusion igennem slutningen af 60'erne og begyndelsen af 70'erne; og
- (4) Den stadigt kraftigere internationale integration.

#### **Det korte perspektiv i den keynesianske efterspørgselsstabiliserende politik**

En aktiv efterspørgselsstabiliserende politik — forstået som ihærdig og systematisk anvendelse af penge- og finanspolitiske instrumenter med henblik på at fastholde et højt beskæftigelsesniveau — undermineres på lidt længere sigt af i alt fald tre væsentlige faktorer. For det første er der en tendens til, at bytteforholdet mellem ændringer i beskæftigelsesgrad og i lønstigningstempoet bliver mere ufordelagtigt, når man bevæger sig ud over det helt korte sigt. For det andet medfører hensyntagen til de afledede virkninger af finanspolitiske indgreb på de finansielle markeder, at disse indgrebs langtidseffekt bliver væsentligt svagere end den kortsigtede. For det tredje vil flaskehalse i enkelte sektorer betyde, at inflationsproblemerne kan være alvorlige selv ved et relativt lavt beskæftigelsesniveau.

Der var utvivlsomt *overdrevne kortsigtede ambitioner i den økonomiske politik i perioden 1965-73 i en række industrilande*. En stadigt mere ambitiøs målsætning om at reducere ledigheden, eller fastholde denne på et historisk meget lavt niveau, førte til accelererende inflation. I USA blev målsætningen for arbejdsløsheden gradvis nedbragt i løbet af 1960'erne, og heri ligger utvivlsomt en hovedforklaring på, at inflationsudviklingen efterhånden tog magten fra de økonomisk-politiske beslutningstagere.

Selv om dette er en vigtig lære at drage af 60'ernes økonomiske politik, er den trods alt af begrænset direkte betydning i 1980'erne, hvor man i de fleste industrilande ligger væsentligt over selv pessimistiske skøn over den »naturlige« arbejdsløshed, jfr. nedenfor. Det er heller ikke nogen fair betragtning at tillægge Keynes og hans efterfølgere hovedansvaret for, at USA og enkelte europæiske lande i 60'erne undlod i tilstrækkelig grad at sætte skatterne i vejret for at finansiere den voldsomme ekspansion i den offentlige sektor. At f.eks. præsident Johnson i 1968 undlod at forhøje skatterne var mere en følge af politisk-strategiske overvejelser end egentlig økonomisk motiveret. Økonomer har ofte en tendens til at overvurdere det økonomiske indhold i den politik, der føres, og denne holdning har ført til absurde kritiske holdninger hos visse amerikanske økonomer over for keynesiansk teori. Det var ikke nogen keynesiansk sammensværgelse, der fik USA's regering til i løbet af 60'erne at ekspandere den offentlige sektor meget kraftigt uden skatteforhøjelser, men en letsindigt optimistisk holdning. Der bør naturligvis tilføjes, at det heller ikke er fair at vurdere visse nyere regeringer i Storbritannien og USA som rent monetaristiske eller nyklassiske. God anvendelse af monetaristisk eller nyklassisk teori ville næppe have ført til de resultater, som præsident Reagan og Mrs. Thatcher bebrejdes. Økonomer må lære at acceptere, at politikere træffer afgørelser på et noget bredere grundlag end det egentligt stabiliseringspolitiske; de kan så trøste sig med, at ansvaret for fejltagelserne heller ikke alene bør blive deres.

Alligevel står tilbage, at den keynesianske opmærksomhed omkring det korte sigt i den økonomiske politik førte til en alvorlig nærsynethed med hensyn til de langsigtede effekter af den politik, der var resultatet af anbefalingerne. Fundamentalt stillede keynesianerne et trade-off mellem lidt højere inflation og lavere arbejdsløshed op som et opnåeligt mål i den økonomiske politik. Resultatet af keynesiansk politik blev imidlertid, at såvel inflationen som arbejdsløsheden med tiden drev i vejret. Dette er, som bl.a. Lucas (1981) og Feldstein (1983) har påpeget, det væsentligste nederlag for keynesiansk teori, om end ikke for Keynes selv; om han ville have accepteret tankegangen bag den stabile Phillipskurve lader sig ikke afgøre.

Det andet punkt, hvor keynesiansk analyse fremstår som for kortsigtet, er i mange keynesianske økonomers afvisende holdning over for fænomenet fortrængning eller »*crowding-out*«. En udvidelse af de offentlige udgifter, der finansieres gennem obligationsudstedelse, medfører en tendens til rentestigning, som begrænser den ekspansive ef-

fekt, fordi rentestigningen dæmper investeringerne og anskaffelserne af varige forbrugsgoder. En sådan konklusion er ganske vist ikke fremmed for større keynesianske modeller, jfr. allerede den simple analyse i et IS/LM diagram. Men keynesianere har haft en tilbøjelighed til, især som følge af manglende evne til at specificere finansielle effekter tilstrækkeligt klart og fuldstændigt, at undervurdere de fortrængningseffekter, som en ekspansiv finanspolitik måtte give og omvendt at undervurdere de ekspansive effekter, som en opbremsning af finanspolitikken trods alt giver som en afledet effekt, når behovet for udstedelse af statsobligationer falder.

Hertil vil keynesianske økonomer utvivlsomt sige, at der altid vil findes en finansieringsmåde for udsving i de statslige underskud, der er netop således sammensat mellem obligationsudstedelse og pengeskabelse, at renteniveauet fastholdes, og som derved sikrer, at de simple keynesianske multiplikatorer kan virke fuldt ud. Keynesianerne vil endvidere sige, at når der gøres så meget ud af crowding-out effekter i de senere års diskussion, skyldes det konflikten med måltal for pengeforsyningen. Hvis et land har lagt sig fast på pengepolitiske måltal, presser en sådan strategi i en periode med stigende statslige underskud en større del af finansieringsbyrden over på obligationsmarkedet.

Keynes ville givetvis selv have kritiseret den stigende vægt på monetære måltal, som er dukket op i løbet af 1970'erne, fordi han fundamentalt anså pengeefterspørgselsfunktionen for at være ret ustabil. Hvis det er tilfældet, kan fastholdelse af måltal blive en misforståelse, som destabiliserer den realøkonomiske udvikling. Her har de senere års erfaringer med udsving i omløbshastigheden og tendenser til finansiell fornyelse, særlig i perioder, hvor pengepolitikken er blevet strammet kraftigt op, medført, at de keynesianske synspunkter er dukket frem påny. Men samtidig er der under systemet med flydende valutakurser trådt en anden mekanisme frem, som på endnu mere dramatisk måde kan begrænse virkningerne af en ekspansiv finanspolitik. Et land, som gennemfører en finanspolitisk ekspansion, og dermed ser sit renteniveau stige i forhold til omverdenen, vil opleve en appreciering af sin valuta, der virker som en bremse på nettoeksport og på virksomhedernes investeringer. Crowding-out mekanismen gennem appreciering er ikke fuldkommen, som tidlige teoretiske modeller sandsynliggjorde, men det er klart, at erfaringer som de amerikanske eller britiske i de senere år stærkt har underbygget, at denne form for fortrængning kan være kvantitativt betydningsfuld.

Endelig har den keynesianske analyse ført til en *meget høj aggregeringsgrad* i den makroøkonomiske diskussion. Man har herved fået et for optimistisk syn på sektorvise inflationsproblemer. Sådanne betragtninger er selvsagt ikke uforenelige med en keynesiansk model, og som bl.a. Erik Lundberg (1983) har påpeget for nylig, var en fyldig inflationsanalyse på sektorbasis indbygget i noget af det tidligere arbejde i de første efterkrigsår med udviklingen af keynesiansk makroøkonomisk politik i Sverige og i enkelte andre europæiske lande. Det står dog tilbage, at Keynes generelt arbejdede på et for

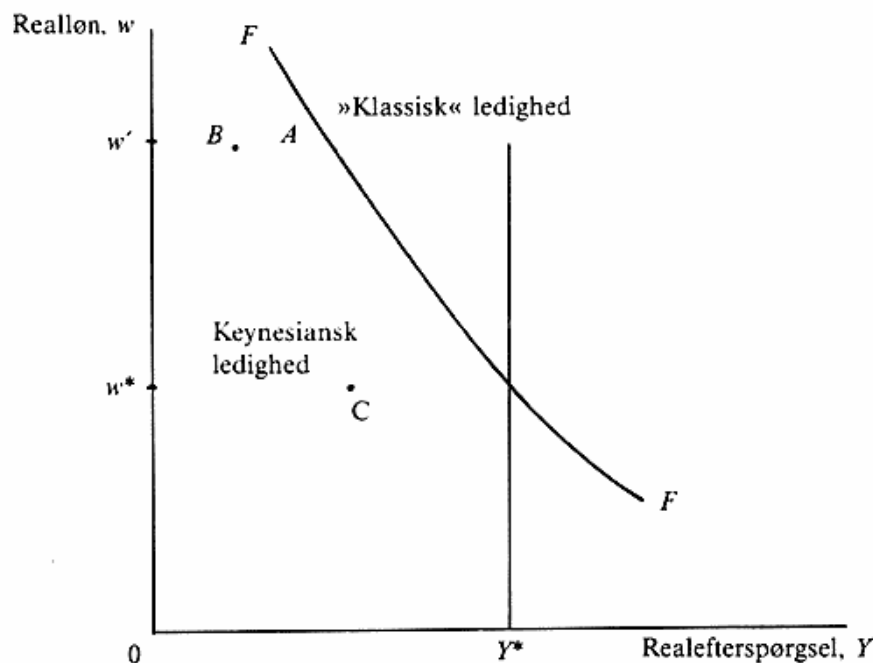
aggregeret niveau og på en måde, som generelt lagde beskeden vægt på udbudssiden i økonomien. På denne måde kom man til alvorligt at undervurdere inflationsproblemerne, efterhånden som en høj kapacitetsudnyttelse nåedes i enkelte sektorer i løbet af det lange opsving i 1960'erne. Det er samtidigt klart, at traditionel keynesiansk analyse er kommet til kort over for de problemer, som 1970'ernes forstyrrelser på udbudssiden i form af olieprisforhøjelser medførte.

Tilsammen medfører de ovennævnte modifikationer af den keynesianske model en kvantitativt betydningsfuld korrektion til det optimistiske syn, som Keynes-modellen medførte for så vidt angår finanspolitikens muligheder for at styre den økonomiske aktivitet på kort sigt. Men det er dog karakteristisk, at de ovennævnte effekter alle har kunnet indbygges i de eksisterende keynesianske modeller, og at det er økonomer af denne skole, som har bidraget til størstedelen af de empiriske undersøgelser af Phillipskurven, af fortrængningseffekterne og af disaggregerede efterspørgsels/produktionsmodeller. I denne forstand er det stadig en revideret keynesiansk analyse, som er relevant.

#### **Stigningen i den naturlige arbejdsløshed**

En alvorligere indvending mod relevansen af keynesiansk økonomisk teori er den iagttagelse, at den såkaldte naturlige arbejdsløshed er steget voldsomt i løbet af de sidste ca. 15 år i de fleste industrilande. Der er intet »naturligt« i dette begreb, som er et produkt af demografiske og institutionelle faktorer; når betegnelsen alligevel anvendes, er det fordi dette niveau for arbejdsløsheden antages at være uafhængigt af den løbende efterspørgsel. En mere korrekt og udførlig karakteristik af den naturlige arbejdsløshed er at sige, at den er det niveau for ledigheden, ved hvilket spændinger på arbejdsmarkedet giver et bidrag til ændringer i inflationstakten. Ligger ledigheden over dette niveau, begynder lønstigningstakten og inflationstakten at aftage; ligger den under, giver spændingerne på arbejdsmarkedet et positivt bidrag til inflationsudviklingen.

Man kan ved hjælp af figur 1 beskrive noget af den diskussion, som har præget de senere års debat om ledigheden. I figuren illustreres med kurven FF kombinationer af realløn (forstået som forholdet mellem et timelønsindex og et index for virksomhedernes output-priser) og realefterspørgsel, ved hvilke virksomhederne netop vil udbyde en varemængde svarende til efterspørgselen. Kurven FF angiver således mulige ligevægte på varemarkedet. Jo lavere reallønnen defineret som ovenfor er, jo større arbejdsstyrke vil virksomhederne ønske at beskæftige. Virksomhederne kan befinde sig i en varemærkedsligevægt ved et reallønsniveau, der er væsentligt højere end svarende til fuld beskæftigelsesniveauet  $Y^*$ . I en sådan situation taler man om, at økonomien befinder sig i klassisk ledighed. Virksomhederne savner i det aktuelle forhold mellem løn og output-priser en tilskyndelse til at efterspørge så meget arbejdskraft, at arbejdsstyrken kan beskæftiges fuldt ud.



Anm.: Figuren optræder tilsyneladende først i forskellige arbejder af Robert Mundell fra 1960'erne. Dens anvendelse her er inspireret af Dornbusch et al. (1983).

$w$ : Nominalløns deflateret med indeks for indenlandsk producerede varer

$Y^*$ : Realefterspørgsel ved fuld beskæftigelse

FF: Kombination af  $w$  og  $Y$  ved hvilke virksomhedernes udbud svarer til efterspørgslen.

Fig. 1. Keynesiansk og »klassisk« ledighed

Der er imidlertid intet, der sikrer at virksomhederne befinder sig på FF-kurven; efterspørgselssvigt kan bringe beskæftigelsen ned under FF-kurven. Punkterne B og C angiver sådanne situationer. I situationen C svarer reallønsniveauet til at beskæftige arbejdsstyrken fuldt ud, men på grund af restriktiv økonomisk politik eller endogene efterspørgselsforstyrrelser er man havnet i en lavere aktivitet. I punktet har man på samme tid en for høj realløn og en for ringe efterspørgsel. De senere års internationale økonomisk-politiske diskussion kan vel sammenfattes derhen, at mange økonomer har konkluderet, at man i en række industrilande — frem til ca. 1979 — har bevæget sig opad langs kurven FF, men at der i de seneste år har været en yderligere tendens til fald i efterspørgslen, således at man har bevæget sig fra A i retning af B. Vigtige bidrag til denne debat er kommet fra professor James Meade (1982) og den førende franske økonom Edmond Malinvaud (1977), (1981). Disse økonomers synspunkter kan groft sagt sammenfattes derhen, at vi i 1982/83 befinder os omkring punktet B, hvor der er behov for



en blanding af keynesiansk efterspørgselsstimulerende politik og en gradvis reduktion i reallønnen for at sikre, at man kan bevæge sig hen imod fuld beskæftigelse. Vi har således en blanding af keynesiansk og klassisk ledighed, og et opsving ville ikke blive langvarigt, såfremt man blot lagde vægt på det ene af disse to elementer i den samlede ledighed.

Traditionelle keynesianske økonomer vil utvivlsomt spørge om, i hvilket omfang der foreligger empiriske oplysninger, der underbygger en vurdering af den nævnte karakter. Der var igennem en længere periode i 1970'erne en kraftigt stigende realløn, som løb væsentligt forud for produktivitetsudviklingen i industrilandene, navnlig hvis denne også korrigeres for forværringer af bytteforholdet som resultat af olieprisforhøjelserne. Her ved kommer man frem til den såkaldte realløns-gab-analyse, der er blevet populær i OECD- og EF-dokumenter i de senere år, hvor et voksende realløns-gab tillægges en væsentlig del af ansvaret for stigningen i den vesteuropæiske arbejdsløshed. Hvis man skal forsøge en dristig generalisering, kunne det hævdes, at ledigheden i Vesteuropa er ganske godt beskrevet af kommentarerne til figur 1, mens ledigheden i USA har en lidt mere cyklisk karakter. Beskæftigelsesudviklingen har været mere følsom over for svingninger i realefterspørgslen i USA i 70'erne og begyndelsen af 80'erne, utvivlsomt især fordi reallønsniveauet i USA har været lavere end i Vesteuropa — naturligvis set i forhold til det eksisterende kapitalapparat i de to områder.

Forklaringer, der lægger hovedvægten i analysen af 70'ernes og 80'ernes stigende ledighed på strukturelle faktorer, er alvorlige for den keynesianske models relevans. Økonometriske modeller for Storbritannien har trods ret forskellige analytiske udgangspunkter typisk anslået, at den naturlige arbejdsløshed i begyndelsen af 80'erne var vokset til 7-8% af den samlede arbejdsstyrke, hvilket forklarer en væsentlig del af stigningen i den observerede arbejdsløshed fra 2 til ca. 11-12% i begyndelsen af 80'erne. Det skulle ifølge disse undersøgelser kun være de sidste 3-4% af den målte ledighed, der kan forklares og afhjælpes ved hjælp af traditionel keynesiansk efterspørgselsstyrkende politik.

At hovedvægten i ledighedsforklaringen lægges over på demografiske faktorer og på institutionelle ændringer på arbejdsmarkedet betyder selvfølgelig ikke, at man derfor skal opgive at reducere ledigheden — blot er det andre midler end efterspørgselsstyringen, der skal til. Der må herunder navnlig ses kritisk på nogle af de lovgivningsmæssige ændringer, som er sket i løbet af slutningen af 60'erne og 70'erne i reglerne for arbejdsløshedsundersøttelse, minimalløn m.m. Hvis de politiske beslutningstagere ikke ønsker at inddrage sådanne reformer i overvejelserne, hvilket der kan være gode politiske og sociale grunde til, må man blot gøre sig klart, at denne politik har omkostninger i form af en blokering for en mere effektiv efterspørgselsstimulerende politik.

### **Erosionen af pengeillusion**

Det er en fundamental antagelse i den keynesianske analyse, at priser og lønninger er trægt bevægelige, og at mængderne derfor må tage størstedelen af den kortsigtede tilpasning ved svingninger i efterspørgslen. Axel Leijonhufvud (1968) har med rette påpeget, at denne ændring hos Keynes i klassikernes antagelse om korttidstilpasningen var fundamental for udviklingen af hans model. Keynes havde utvivlsomt ret så langt, at det er absurd at forestille sig i et moderne industrisamfund, at antagelsen om fuld markeds-clearing, d.v.s. meget høj tilpasningshastighed for priser og lønninger, er en frugtbar hypotese ved analysen af økonomisk-politiske problemstillinger. Den forklaring af arbejdsmarkedets funktionsmåde, som de nyklassiske teoretikere har givet, og hvorefter lønændringer antages at foregå meget hurtigt som resultat af forskydninger i balancen mellem efterspørgsel og udbud efter arbejdskraft, er åbenbart urealistisk, og der er da heller ikke, trods interessante forsøg af en række amerikanske økonomer, navnlig Barro og Lucas, skitseret nogen tilfredsstillende konjunkturmodel på nyklassisk grundlag til forklaring af ændringer i realefterspørgslen.

Selvom keynesiansk teori med rette har peget på trægheder og institutionelle bindinger i pris- og løndannelsen, så overvurderer analysen navnlig den træghed, hvormed forventningsdannelsen tilpasser sig til ændret information på de finansielle markeder og på valutamarkederne, men også i en vis udstrækning på vare- og arbejdsmarkederne. En væsentlig nydannelse i 1970'ernes økonomisk-teoretiske udvikling er den udbredte accept af antagelsen om såkaldt rationelle forventninger — d.v.s. at forventningsdannelsen baserer sig mere på en vurdering af den fremtidige økonomiske politik end på den hidtidige udvikling i den pågældende økonomiske variabel. Denne erkendelse har betydet en væsentlig ændring i opfattelsen af effektiviteten af de efterspørgselsstyrende indgreb. Navnlig har de økonomisk-teoretiske beslutningstageres erkendelse af, at agenterne på de finansielle markeder korrekt ville gennemskue konsekvenserne af en akkomoderende pengepolitik spillet en væsentlig rolle i undermineringen af den keynesianske analyses tidligere dominans. I en situation, hvor pengepolitikken ventes at være overvejende akkomoderende over for udsving i pris- og løndannelsen, måske fordi de statsfinansielle underskud er af en sådan størrelsesorden, at der ikke er udsigt til, at en fast pengepolitik kan føres, kommer inflationsforventningerne til at savne den forankring, som Keynes uden videre diskussion antog i *General Theory*. Det er værd at bemærke, at de seneste års diskussion af økonomisk politik i USA har udstrakt denne analyse til også at omfatte de aktivitetsdæmpende virkninger af forventninger om strukturelle statslige underskud, som på længere sigt kan medføre u håndterlige pengepolitiske problemer. Prisdannelsen på de finansielle markeder er herigennem blevet et alvorligt korrektiv til traditionel keynesiansk analyse.

Som nogle af kritikerne af keynesiansk teori, bl.a. Hayek (1983), har hævdet, er der i

en sådan situation næppe nogen vej udenom en relativt langvarig periode med fast økonomisk politik for at retablere troværdigheden af den traditionelle keynesianske model. Når der efter en periode med stram pengepolitik og forsigtig finanspolitik er skabt tillid til, at den langsigtede inflation kan holdes på plads, er der påny skabt basis for anvendelsen af keynesiansk efterspørgselsregulerende politik.

### **International integration**

*General Theory* handler implicit om en stor, relativt lukket, økonomi, men det er blevet stadig tydeligere, at denne referenceramme er utilstrækkelig selv for de største industrilande i 1970'erne og 1980'erne. En ensidig ekspansion i et enkelt land, uanset dets størrelse, løber relativt hurtigt ind i komplikationer via valutamarkederne eller betalingsbalancen; modsat forventningerne i begyndelsen af 70'erne spiller det ikke den afgørende rolle, om kursregimet er baseret på faste eller flydende kurser. Vi har set mange eksempler på, at en sådan ensidig ekspansionspolitik hurtigt slår ud i kraftige betalingsbalanceunderskud eller deprecieringer (Frankrig i 1981/82, Tyskland 1979/80, USA i 1977/78). Denne iagttagelse fører logisk til krav om tættere økonomisk-politisk koordination mellem de førende industrilande. Den keynesianske analyse videreføres i dag med størst iver netop af de modelbyggere og andre økonomer, som går ind for en sådan koordineret reflation. Førende eksempler fra de senere måneder er en udtalelse fra 26 økonomer i en publikation fra Institute for International Economics i Washington (1982) og simulationer, som professor Lawrence Klein og hans medarbejdere har lavet på den store LINK-model, jfr. resuméet i Bergsten og Klein (1983).

Indvendingerne mod en sådan analyse er utvivlsomt mere af politisk end af økonomisk karakter. Det internationale samarbejde er ikke stærkt nok til at beslutte de differentierede — i både tid og styrke — indgreb, som analysen afslører et behov for. Det er utvivlsomt rigtigt, at den såkaldte »lokomotiv-filosofi«, som de internationale organisationer med OECD i spidsen søgte at fremme i 1977/78, har fået et ufortjent dårligt ry. Analysen var fundamentalt korrekt, men forsinkelser i den politiske beslutningsproces førte til, at programmet ikke lod sig realisere efter de oprindelige hensigter eller tilpasse til en ændret situation. Det fik derfor utilsigtede virkninger i form af store betalingsbalanceuligevægte og spændinger i de internationale økonomiske og politiske relationer. Selv om OECD stort set havde ret i sin analyse fra 1977/78, og selvom de tyske erfaringer med den ensidige ekspansion i Tyskland i de følgende 2 år ikke var væsentligt forskellige fra de beregninger, som OECD's model havde lagt op til, følger ikke, at et sådant program er blevet mere gennemførligt i 1983/84. Det er da også karakteristisk, at der ikke har været nogen stemning på de internationale topmøder, senest i Williamsburg i maj 1983, for at følge forslag af denne type. De politiske ledere kan ikke levere de nødvendige nationale bidrag til en velafstemt international reflation.

### Politiske vanskeligheder ved at gennemføre et keynesiansk stabiliseringsprogram

Det kan måske være nyttigt afslutningsvis at se lidt nærmere på denne — påtvungne eller selvvalgte — impotens. Hvorfor bliver en internationalt afstemt keynesiansk efterspørgselsstimulerende politik ikke sat i værk i 1983 til trods for, at de objektive betingelser for den synes at være til stede? De ovenfor nævnte fire fundamentale modifikationer i den keynesianske analyse medfører nok tilsammen, at kvantitative konklusioner af en keynesiansk model må revideres kraftigt, men de er dog ikke af en sådan karakter, at de ganske fjerner relevansen af en keynesiansk økonomisk politik. Det er nødvendigt at se de aktuelle vanskeligheder også i en mere politisk sammenhæng, og jeg vil gerne samtidig som en kommentar til professor Meade's bemærkninger om behovet for en international ekspansion fremhæve nogle faktorer, som vanskeliggør en international aftale med keynesiansk tilsnit, jfr. i øvrigt den fyldigere omtale i Thygesen (1983).

Den første er, at udgangspositionen for en sådan politik i Vesteuropa fortsat er svag. Reallønnen er på et højt niveau, jfr. kommentarerne til figur 1, og indkomspolitik er først langsomt ved at blive en realistisk mulighed i de fleste vesteuropæiske lande. På den anden side må det erkendes, at risikoen for kraftig opblussen af inflationen ved at stimulere efterspørgslen og måske fremkalde et fald i Vesteuropas gennemsnitlige ledighed fra 10% til 7-8% over en to-årig periode forekommer mere begrænset, end det ofte fremdrages af skeptikere i centralbanker og internationale organisationer, forudsat at man kunne finde velegnede aktivitetsstimulerende instrumenter. Hvis man befinder sig et godt stykke over den naturlige arbejdsløshed, følger den ekstra afdæmpning af lønstigningstakten, som følger af yderligere ledighed, det aftagende udbyttes lov. Der er derfor argumenter for at løbe den nævnte risiko over det nærmeste par år. Men med hvilke midler? Pengepolitikken har allerede været ganske ekspansiv igennem nogen tid i såvel USA som Vesteuropa; og de finanspolitiske instrumenter er ved nærmere eftersyn lidet effektive eller politisk blokerede.

Det må nemlig for det andet fremhæves, at den stimulans af efterspørgslen, som skulle komme fra en keynesiansk efterspørgselspolitik, måtte lægge hovedvægten på finanspolitiske instrumenter, hvis multiplikatoreffekt er relativt begrænset. Det er et velkendt resultat fra modeller af de fleste landes økonomi, herunder også den danske, at lettelser af selskabsskatter, forbedring af afskrivningsregler og nedsættelse af indkomstskattesatserne for høje indkomster kun har en multiplikatorvirkning på 0.3-0.4 gange virkningen af en beløbsmæssigt tilsvarende offentlig udgiftsstigning eller nedsættelse af skatten på lavindkomster. Hvis man i de fleste lande fastholder det synspunkt, at den finanspolitiske ekspansion skal sættes i gang af instrumenter, der på samme tid er »udbudsvenlige« som de ovenfor nævnte, kan man blive nødt til at gå ganske drastisk til værks — med deraf følgende kraftig kortsigtet belastning af de offentlige finanser.

Hvis man sætter sig udover dette problem og foreslår, at mere bredt virkende finans-

politiske instrumenter må tages i brug — større offentlige udgifter og/eller generelle skattelettelser, kommer man til en tredje komplicerende faktor. Med en meget stor offentlig sektor efter tyve års hurtig vækst i offentlige køb af varer og tjenester (og endnu kraftigere i overførselsindkomsterne) er de fleste vesteuropæiske regeringer i begyndelsen af 1980'erne blevet valgt på løfter om at undgå, at den offentlige sektor vokser ud over de nuværende rammer. Der er af langsigtede strukturelle såvel som af politiske grunde næsten intet spillerum for en udgiftspolitisk ekspansion. En undtagelse burde måske gøres for de offentlige investeringers vedkommende, for det er især disse udgifter, der er blevet bremset gennem de senere års forsøg på at begrænse de offentlige udgifter, og det er da også registreret i bl.a. de sidste to års debat om koordineret reflation i EF, at det i givet fald måtte være en forøgelse af disse udgifter, der kunne komme på tale i en sådant program. Der er imidlertid på ethvert tidspunkt kun et begrænset antal offentlige investeringer, som opfylder to vigtige krav: (1) at de øger samfundets produktionskapacitet, og (2) at de ikke belaster de offentlige finanser med store fremtidige driftsudgifter. En undtagelse er lande, hvor offentligt ejede virksomheder spiller en væsentlig rolle som f.eks. i Frankrig; her kan man i øvrigt sige, at en forøgelse af de offentlige investeringer i en situation med udbredt pessimisme iblandt private investorer har en mere fundamentalt keynesiansk karakter. Keynes var i *General Theory* optaget af tanker om, at der i en dyb recession kunne være behov for en »socialization of investment« for at bryde (overdrevet) pessimistiske forventninger i de private virksomheder; det var tydeligvis mere sådanne offentlige udgifter end offentligt forbrug eller overførselsindkomster, Keynes havde i tankerne. Men i de fleste lande er spillereglerne anderledes end i Frankrig.

Tilbage står derfor kun skattelettelser som et ekspansivt instrument. Det forekommer da heller ikke udelukket, at de lande der har mest finanspolitisk bevægelsesfrihed (Tyskland, UK) vil overveje ligesom USA at betræde denne vej, men utvivlsomt på en væsentligt mere forsigtig måde, end mere traditionel keynesiansk analyse ville tilsige.

Men til trods for de strukturelle og politiske bindinger på det finanspolitiske instrumentarium, som inflationsfrygten og de foregående tiårs ekspansion i den offentlige sektor har skabt, især i Vesteuropa, med store faktiske og strukturelle budgetunderskud som resultat, bør det ikke overses, at keynesiansk teori har bevaret en større relevans, end de politiske beslutningstagere lader formode. I USA, hvor spillerummet for en selvstændig politik er størst, kan det således med noget ret påstås, at den førte finanspolitik, selv om den overvejende er blevet fremstillet under en anden etikette, har et stærkt keynesiansk sigte: stærkt ekspansiv i 1981-82 under recessionen, noget stimulerende under opsvinget i 1983-84, men med indbyggede forslag om en »contingency tax« i 1985-86, hvis det offentlige underskud og aktivitetsudviklingen berettigede det. Det var klart en journalistisk overdrivelse, da *Wall Street Journal* for nylig (23. marts 1983) forsynede en

artikel af professor Walter Heller, præsident Kennedy's økonomiske rådgiver, om aktuelle finanspolitiske emner med overskriften: »Mr. Reagan is a Keynesian Now«. Men den indeholdt ved nærmere eftertanke, den kerne af sandhed, at keynesianske begreber og teori har bevaret en højere grad af relevans, end den offentlige debat med dens stærke ideologiske præg lader formode.

#### Litteratur:

- Bergsten, C. Fred og Lawrence R. Klein 1983: The Need for a Global Strategy. *The Economist*, April 23, 1983.
- Dornbusch, Rudiger et al. 1983. Macroeconomic Prospects and Policies for the European Community. *CEPS Papers No. 1*, Centre for European Policy Studies, Bruxelles.
- Feldstein, Martin 1983. Reträtten från keynesianismen. *Ekonomisk debatt* nr. 4.
- Hayek, Friederich A. 1983. The Keynes Centenary: The Austrian Critique. *The Economist*, June 11, 1983.
- Institute for International Economics 1982. *Promoting World Recovery*. A Statement on Global Economic Strategy by 26 Economists. Washington D.C.
- Leijonhufvud, Axel 1968. *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*. New York.
- Lucas, Robert E. Jr. 1981. Tobin and Monetarism: A Review Article. *Journal of Economic Literature* Vol. XIX.
- Lundberg, Erik 1983. För enkelt, Feldstein! *Ekonomisk debatt* nr. 4.
- Malinvaud, Edmond 1977. *The Theory of Unemployment Reconsidered*.
- Malinvaud, Edmond 1982. Wages and Unemployment. *Economic Journal* vol. 92, No. 365.
- Meade, James E. 1982. *Stagflation Volume 1: Wage-Fixing*, London.
- Meade, James E. 1983. The Restoration of Keynesian Full Employment, *Nationaløkonomisk Tidsskrift* nr. 3.
- Samuelson, Paul A. 1983. The Keynes Centenary: Sympathy from the Other Cambridge. *The Economist*, June 25, 1983.
- Thurow, Lester 1982. An International Keynesian Yank. *Challenge*, November-December, New York.
- Thygesen, Niels 1982. From Stabilization Policy to Structural Policy: Some Lessons of the 1970s and Prospects for the 1980s, Experiences and Problems of the International Monetary System, *Economic Notes*, Monte dei Paschi di Siena, no. 2, Siena.
- Thygesen, Niels 1983. Den internationale økonomiske afhængighed og spillerummet for en vækststimulerende politik i USA og Vesteuropa. *Dansk Udenrigspolitisk Aarbog 1982*, Dansk Udenrigspolitisk Institut, København.

artikel af professor Walter Heller, præsident Kennedy's økonomiske rådgiver, om aktuelle finanspolitiske emner med overskriften: »Mr. Reagan is a Keynesian Now«. Men den indeholdt ved nærmere eftertanke, den kerne af sandhed, at keynesianske begreber og teori har bevaret en højere grad af relevans, end den offentlige debat med dens stærke ideologiske præg lader formode.

#### Litteratur:

- Bergsten, C. Fred og Lawrence R. Klein 1983: The Need for a Global Strategy. *The Economist*, April 23, 1983.
- Dornbusch, Rudiger et al. 1983. Macroeconomic Prospects and Policies for the European Community. *CEPS Papers No. 1*, Centre for European Policy Studies, Bruxelles.
- Feldstein, Martin 1983. Reträtten från keynesianismen. *Økonomisk debatt* nr. 4.
- Hayek, Friederich A. 1983. The Keynes Centenary: The Austrian Critique. *The Economist*, June 11, 1983.
- Institute for International Economics 1982. *Promoting World Recovery*. A Statement on Global Economic Strategy by 26 Economists. Washington D.C.
- Leijonhufvud, Axel 1968. *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*. New York.
- Lucas, Robert E. Jr. 1981. Tobin and Monetarism: A Review Article. *Journal of Economic Literature* Vol. XIX.
- Lundberg, Erik 1983. För enkelt, Feldstein! *Økonomisk debatt* nr. 4.
- Malinvaud, Edmond 1977. *The Theory of Unemployment Reconsidered*.
- Malinvaud, Edmond 1982. Wages and Unemployment. *Economic Journal* vol. 92, No. 365.
- Meade, James E. 1982. *Stagflation Volume 1: Wage-Fixing*, London.
- Meade, James E. 1983. The Restoration of Keynesian Full Employment, *National-økonomisk Tidsskrift* nr. 3.
- Samuelson, Paul A. 1983. The Keynes Centenary: Sympathy from the Other Cambridge. *The Economist*, June 25, 1983.
- Thurow, Lester 1982. An International Keynesian Yank. *Challenge*, November-December, New York.
- Thygesen, Niels 1982. From Stabilization Policy to Structural Policy: Some Lessons of the 1970s and Prospects for the 1980s, Experiences and Problems of the International Monetary System, *Economic Notes*, Monte dei Paschi di Siena, no. 2, Siena.
- Thygesen, Niels 1983. Den internationale økonomiske afhængighed og spillerummet for en vækststimulerende politik i USA og Vesteuropa. *Dansk Udenrigspolitisk Aarbog 1982*, Dansk Udenrigspolitisk Institut, København.