

lige udgifter vil medføre en tilsvarende stigning i den private opsparing, idet borgerne sætter et beløb til side til dækning af de forventede fremtidige merskatter som følge af den øgede offentlige gæld. Hvis der som antydnet af de fleste empiriske undersøgelser derimod *ikke* er ricardiansk ækvivalens, bliver sondringen mellem privat og offentlig gæld meningsfuld, men den private sektor må i så fald være kortsynet, og man kan derfor ikke regne med, at de private opsparings- og investeringsdispositioner vil være samfundsøkonomisk optimale.

Efter min opfattelse behøver fraværet af ricardiansk ækvivalens imidlertid ikke at indikere, at borgernes opsparingsbeslutninger er kortsynede. Når det offentlige øger sin låntagning, bliver det jo normalt ikke præciseret, *hvornår* og *af hvem* den øgede offentlige gæld skal tilbagebetales. Den enkelte borger kan ikke vide, om gælden vil blive afviklet i hans levetid, og han kan heller ikke vide, i hvilket omfang han selv eller hans børn eventuelt vil komme til at deltage i afviklingen i form af højere fremtidige skatter eller lavere fremtidige transfereringer. Borgerne savner med andre ord det nødvendige informationsgrundlag for at kunne foretage en »ricardiansk« tilpasning af deres private opsparing til den øgede offentlige gældsætning. Heraf følger imidlertid ikke, at borgerne *i fraværet af den offentlige gæld* ville være ude af stand til at foretage rationelle og fremsynede låne- og opsparingsdispositioner. Når den enkelte borger indgår en privat lånekontrakt, er det jo normalt relativt ukompliceret for ham at overskue, hvad dette vil betyde for hans fremtidige forbrugsmuligheder, hvorimod det er langt vanskeligere for ham at forudsige konsekvenserne af en øget offentlig gæld for hans fremtidige disponible indkomst.

Dermed være ikke sagt, at de private opsparings- og investeringsbeslutninger i

fraværet af offentlig gæld altid vil være samfundsøkonomisk optimale. Jeg er enig med Torben Andersen i, at der i de senere år nok har været en overdreven nyklassisk inspireret tendens til at se den offentlige sektor som kilden til al samfundsøkonomisk ineffektivitet. Når man betænker størrelsen af de »kiler«, som skatterne driver ind mellem det disponible afkast og forskat afkastet af privat opsparing og investering, er det dog min subjektive vurdering (som naturligvis kan være fejlagtig), at skattesystemet *i praksis og kvantitativt* er en af de væsentligste årsager til, at den private opsparing og investering får et »forkert« omfang og medfører en inoptimalt stor udlandsgæld.

Diskussionen kan imidlertid hurtigt afspores, hvis det »nye syn« på gældsspørgsmålet identificeres med en ideologisk betinget kritik af den offentlige sektor. Det nye syn har i sig selv ingen policy-implikationer for størrelsen af den offentlige sektor og den offentlige gæld, selvom der i den konkrete danske situation kan være visse argumenter for at stille mod en langsigtet reduktion af den offentlige gæld, jvf. min tidligere kommentar. Synspunktet lægger derimod op til, at man i stedet for den maniske fokusering på betalingsbalancen som en selvstændig målvariabel bør koncentrere sig om at sikre, at opsparings- og investeringsdispositionerne i såvel den offentlige som den private sektor træffes på et rationelt grundlag, herunder på rationelle prissignaler. Formuleret på denne måde er der næppe den store afstand til de synspunkter, som Torben Andersen har fremført.

Peter Birch Sørensen

Afsluttende bemærkninger

Peter Birch Sørensens replik præciserer, at det »nye syn« på gældsspørgsmålet er

lige udgifter vil medføre en tilsvarende stigning i den private opsparring, idet borgerne sætter et beløb til side til dækning af de forventede fremtidige merskatter som følge af den øgede offentlige gæld. Hvis der som antydnet af de fleste empiriske undersøgelser derimod *ikke* er ricardiansk ækvivalens, bliver sondringen mellem privat og offentlig gæld meningsfuld, men den private sektor må i så fald være kortsynet, og man kan derfor ikke regne med, at de private opsparings- og investeringsdispositioner vil være samfundsøkonomisk optimale.

Efter min opfattelse behøver fraværet af ricardiansk ækvivalens imidlertid ikke at indikere, at borgernes opsparingsbeslutninger er kortsynede. Når det offentlige øger sin låntagning, bliver det jo normalt ikke præciseret, *hvornår* og *af hvem* den øgede offentlige gæld skal tilbagebetales. Den enkelte borger kan ikke vide, om gælden vil blive afviklet i hans levetid, og han kan heller ikke vide, i hvilket omfang han selv eller hans børn eventuelt vil komme til at deltage i afviklingen i form af højere fremtidige skatter eller lavere fremtidige transfereringer. Borgerne savner med andre ord det nødvendige informationsgrundlag for at kunne foretage en »ricardiansk« tilpasning af deres private opsparring til den øgede offentlige gældsætning. Heraf følger imidlertid ikke, at borgerne *i fraværet af den offentlige gæld* ville være ude af stand til at foretage rationelle og fremsynede låne- og opsparingsdispositioner. Når den enkelte borger indgår en privat lånekontrakt, er det jo normalt relativt ukompliceret for ham at overskue, hvad dette vil betyde for hans fremtidige forbrugsmuligheder, hvorimod det er langt vanskeligere for ham at forudsige konsekvenserne af en øget offentlig gæld for hans fremtidige disponible indkomst.

Dermed være ikke sagt, at de private opsparings- og investeringsbeslutninger i

fraværet af offentlig gæld altid vil være samfundsøkonomisk optimale. Jeg er enig med Torben Andersen i, at der i de senere år nok har været en overdreven nyklassisk inspireret tendens til at se den offentlige sektor som kilden til al samfundsøkonomisk ineffektivitet. Når man betænker størrelsen af de »kiler«, som skatterne driver ind mellem det disponible afkast og forskat afkastet af privat opsparring og investering, er det dog min subjektive vurdering (som naturligvis kan være fejlagtig), at skattesystemet *i praksis og kvantitativt* er en af de væsentligste årsager til, at den private opsparring og investering får et »forkert« omfang og medfører en inoptimalt stor udlandsgæld.

Diskussionen kan imidlertid hurtigt afspores, hvis det »nye syn« på gældsspørgsmålet identificeres med en ideologisk betinget kritik af den offentlige sektor. Det nye syn har i sig selv ingen policy-implikationer for størrelsen af den offentlige sektor og den offentlige gæld, selvom der i den konkrete danske situation kan være visse argumenter for at stille mod en langsigtet reduktion af den offentlige gæld, jvf. min tidligere kommentar. Synspunktet lægger derimod op til, at man i stedet for den maniske fokusering på betalingsbalancen som en selvstændig målvariabel bør koncentrere sig om at sikre, at opsparings- og investeringsdispositionerne i såvel den offentlige som den private sektor træffes på et rationelt grundlag, herunder på rationelle prissignaler. Formuleret på denne måde er der næppe den store afstand til de synspunkter, som Torben Andersen har fremført.

Peter Birch Sørensen

Afsluttende bemærkninger

Peter Birch Sørensens replik præciserer, at det »nye syn« på gældsspørgsmålet er

baseret på en formodet asymmetri i den private sektors opsparingsbeslutninger.

Disse antages at være fuldt rationelle og fremsynede undtagen i relation til at gennemskue konsekvenserne af offentlig gæld for de fremtidige forbrugsmuligheder. Derfor følger, at der ganske vist ikke er ricardiansk ækvivalens mellem offentlig og privat gæld, men samtidig er kun den offentlige gæld et samfundsmæssigt problem, da det jo er det eneste, den private sektor ikke kan gennemskue.

Mig bekendt findes der ikke noget stærkt analytisk eller empirisk belæg for en sådan asymmetri i opsparingsbeslutningerne. Peter Birch Sørensen ser en årsag i det forhold, at offentlig låntagning implicerer en risiko, da det sjældent præciseres hvornår og af hvem den øgede offentlige gæld skal tilbagebetales. En sådan risiko er unægtelig en kendsgerning, men i tilfælde af et perfekt forsikringsmarked vil den enkelte kunne forsikre sig mod denne skatterisiko til aktuariske priser, og denne risiko vil derfor ikke bryde den ricardianske ækvivalens. Ved fravær af perfekte forsikringsmarkeder vil dette ikke være muligt, men hermed har man modsagt antagelsen om, at de privatøkonomiske beslutninger i øvrigt er fuldt »rationelle« og fremsynede. Dette afspejler, at væsentlige årsager til fravær af ricardiansk ækvivalens netop er brister i markedsökonomiens funktionsmåde (se også diskussionen i Barro (1988)).

Lad mig afslutningsvis gentage, at der er langt fra en kvalitativ konstatering af de samfundsmæssige problemer i såvel den offentlige som den private gæld til en kvantitativ fastlæggelse af det optimale niveau. Ligevægt på betalingsbalancen eller det offentlige budget er derfor ikke nødvendigvis samfundsmæssigt ønskværdigt. I den sammenhæng bør man dog erindre, at betalingsbalance-målsætningen i traditio-

nelle makroøkonomiske diskussioner er et mellem-mål, som selvfølgelig skal bruges med en vis varsomhed.

Torben M. Andersen

Litteratur

- Barro, R. J. 1988. The Ricardian Approach to Budget Deficit, NBER Working Paper No. 2685.