

- Lund, L. 1988. Kritik af betalingsbalancemålsætningen. Memo nr. 3, 1988. Forskergruppen vedrørende det offentlige og samfundsøkonomien, Københavns Universitets Økonomiske Institut.
- Nielsen, L.T. 1988(a). Vi har råd til den udlandsgæld vi har. *Sparekassen*. Maj.
- Nielsen, L.T. 1988(b). Udlandsgældens årsager og konsekvenser. Fremkommer i *Økonomi og Politik*. 2:32-40.
- Matthiessen, P.C. 1988. De demografiske perspektiver i pensionsdebatten. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 126: 124-131.
- Sørensen, C. 1988. Opsparing og beskatning. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 126: 196-204.
- Sørensen, P.B. 1986. *Økonomisk politik i en åben økonomi*. DSR Forlag, Landbohøjskolen, København.
- Sørensen, P.B. 1988(a). Skattereglerne forvrider investeringsmønstret. *Sparekassen*, April: 30-33.
- Sørensen, P.B. 1988(b). Skatteincitamenter til opsparing og investering: En vurdering af firsernes skattereformer. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 126.
- Sørensen, P.B. 1988(c). Formueskat, indkomstskat og opsparing. Bilag E i Betænkning nr. 1136 om Beskatning af Formue, København. Skattedepartementet.
- Vibe-Pedersen, J. 1988. Samspilsfænomenet og fordelingen af pensionisternes forbrugsmuligheder. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 126: 183-195.

### Svar

Diskussionen om dansk økonomis vedvarende betalingsbalanceproblem har af født det såkaldte »nye syn« på udlandsgælden. Ifølge dette synspunkt er det alene den offentlige gæld – indenlandsk eller udenlandsk – der bør give anledning til bekymring. Den private gæld er den enkeltes sag, og hvad enten det er en indenlandsk eller udenlandsk gæld, er den ikke noget samfundsmæssigt problem. Det er derimod den offentlige gæld, da det er en byrde på alle.

I Andersen (1988) diskuterede jeg dette synspunkt og i den forbindelse refererede jeg til bl.a. Peter Birch Sørensen (1988), som på det tidspunkt var en af de eneste alment tilgængelige artikler om det »nye syn«, og hvori det fremføres, at »principielt må dette enkle synspunkt være rigtigt«. Hovedpointen i mit indlæg er, at synspunktet ikke er principielt korrekt, og jeg finder derfor henvisningen berettiget. Den principielle diskussion kan med fordel opsplittes efter graden af substitution mellem offentlig og privat gæld.

Sondringen mellem privat og offentlig gæld er ikke meningsfuld i en situation med 'ricardiansk ækvivalens' mellem nutidig og fremtidig beskatning, da ændringer i den offentlige opsparing fuldt ud vil blive modsvaret af ændringer i den private opsparing. Ydermere vil betalingsbalancens løbende poster under denne forudsætning ikke afhænge af det offentlige opsparingsunderskud men af niveauet for de offentlige udgifter uanset finansieringsformen (se Bruce and Purvis (1985)). Det ses nemt ved at betragte effekterne på betalingsbalancen af en reduktion af de aktuelle skatter på bekostning af en modsvarende stigning i de fremtidige skatter. Det offentlige vil med uændrede offentlige udgifter få et større budgetunderskud, men betalingsbalancens løbende poster er uændrede, da den tidsmæssige omplacering af skatteopkrævninger med 'ricardiansk ækvivalens' ikke påvirker den private efterspørgsel.

I Lund (1988) og Nielsen (1988) fremføres det som et argument for at fokusere på den offentlige gæld, at den private sektor ikke fuldt ud indser konsekvenserne heraf for de fremtidige forbrugsmuligheder, dvs. at der ikke er 'ricardiansk ækvivalens'. Dette er et interessant synspunkt, som fortjener debat. Der ligger imidlertid heri en erkendelse af, at den private gæld ikke nødvendigvis er optimal. Faktisk er den

- Lund, L. 1988. Kritik af betalingsbalancemålsætningen. Memo nr. 3, 1988. Forskergruppen vedrørende det offentlige og samfundsøkonomien, Københavns Universitets Økonomiske Institut.
- Nielsen, L.T. 1988(a). Vi har råd til den udlandsgæld vi har. *Sparekassen*. Maj.
- Nielsen, L.T. 1988(b). Udlandsgældens årsager og konsekvenser. Fremkommer i *Økonomi og Politik*. 2:32-40.
- Matthiessen, P.C. 1988. De demografiske perspektiver i pensionsdebatten. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 126: 124-131.
- Sørensen, C. 1988. Opsparing og beskatning. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 126: 196-204.
- Sørensen, P.B. 1986. *Økonomisk politik i en åben økonomi*. DSR Forlag, Landbohøjskolen, København.
- Sørensen, P.B. 1988(a). Skattereglerne forvrider investeringsmønstret. *Sparekassen*, April: 30-33.
- Sørensen, P.B. 1988(b). Skatteincitamenter til opsparing og investering: En vurdering af firsernes skattereformer. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 126.
- Sørensen, P.B. 1988(c). Formueskat, indkomstskat og opsparing. Bilag E i Betænkning nr. 1136 om Beskatning af Formue, København. Skattedepartementet.
- Vibe-Pedersen, J. 1988. Samspilsfænomenet og fordelingen af pensionisternes forbrugsmuligheder. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 126: 183-195.

### Svar

Diskussionen om dansk økonomis vedvarende betalingsbalanceproblem har af født det såkaldte »nye syn« på udlandsgælden. Ifølge dette synspunkt er det alene den offentlige gæld – indenlandsk eller udenlandsk – der bør give anledning til bekymring. Den private gæld er den enkeltes sag, og hvad enten det er en indenlandsk eller udenlandsk gæld, er den ikke noget samfundsmæssigt problem. Det er derimod den offentlige gæld, da det er en byrde på alle.

I Andersen (1988) diskuterede jeg dette synspunkt og i den forbindelse refererede jeg til bl.a. Peter Birch Sørensen (1988), som på det tidspunkt var en af de eneste alment tilgængelige artikler om det »nye syn«, og hvori det fremføres, at »principielt må dette enkle synspunkt være rigtigt«. Hovedpointen i mit indlæg er, at synspunktet ikke er principielt korrekt, og jeg finder derfor henvisningen berettiget. Den principielle diskussion kan med fordel opsplittes efter graden af substitution mellem offentlig og privat gæld.

Sondringen mellem privat og offentlig gæld er ikke meningsfuld i en situation med 'ricardiansk ækvivalens' mellem nutidig og fremtidig beskatning, da ændringer i den offentlige opsparing fuldt ud vil blive modsvaret af ændringer i den private opsparing. Ydermere vil betalingsbalancens løbende poster under denne forudsætning ikke afhænge af det offentlige opsparingsunderskud men af niveauet for de offentlige udgifter uanset finansieringsformen (se Bruce and Purvis (1985)). Det ses nemt ved at betragte effekterne på betalingsbalancen af en reduktion af de aktuelle skatter på bekostning af en modsvarende stigning i de fremtidige skatter. Det offentlige vil med uændrede offentlige udgifter få et større budgetunderskud, men betalingsbalancens løbende poster er uændrede, da den tidsmæssige omplacering af skatteopkrævninger med 'ricardiansk ækvivalens' ikke påvirker den private efterspørgsel.

I Lund (1988) og Nielsen (1988) fremføres det som et argument for at fokusere på den offentlige gæld, at den private sektor ikke fuldt ud indser konsekvenserne heraf for de fremtidige forbrugsmuligheder, dvs. at der ikke er 'ricardiansk ækvivalens'. Dette er et interessant synspunkt, som fortjener debat. Der ligger imidlertid heri en erkendelse af, at den private gæld ikke nødvendigvis er optimal. Faktisk er den

offentlige gæld kun et problem, fordi den private sektor ikke indser konsekvenserne heraf (fremtidig beskatning). Da den private sektors manglende forudseenhed formodentlig næppe alene knytter sig til de offentlige beslutninger, er det ikke rimeligt at betragte privat gæld som samfundsmæssigt problemløst i modsætning til offentlig gæld.

Udover disse mere principielle overvejelser bør det understreges, at Peter Birch Sørensen i nævnte artikel og også i hans kommentar argumenterer for, at den private udenlandsgæld i praksis er et samfundsmæssigt problem p.g.a. bl.a. forvriddende skatter. Uden at gå ind i en detaljeret diskussion af de specifikke forvriddinger som Peter Birch Sørensen diskuterer, er jeg selvfølgelig enig i dette synspunkt, hvilket også fremgår af bl.a. min artikel.

Jeg finder det imidlertid misvisende alene at fokusere på forvriddende skatter som årsag til en samfundsmæssigt inoptimal privat gæld. Dette implicite syn er her, at den private sektor basalt set fungerer perfekt, og alle problemer er skabt af den offentlige sektor. Man overser herved nemt, at en årsag til visse offentlige aktiviteter er betinget af brist i en markedsøkonomis funktionsmåde. Dette implicerer ikke, at de offentlige reguleringsmuligheder er ubegrænsede eller uproblematisk, som der tidligere har været en tendens til at antage. Modsetningsvis er der en farlig ny - klassisk inspireret tendens til at anske alle problemer som værende skabt af det offentliges forsøg på at styre økonomien. Endvidere bør det fremhæves, at man ikke kan slutte fra, at en beslutning er taget på privatøkonomisk initiativ til at den ikke giver anledning til samfundsmæssige problemer.

Det forekommer mig misvisende at sondre så skarpt mellem offentlig og privat gæld, som det »nye syn« lægger op til. Hvis

pointen i det »nye syn« er, at ethvert betalingsbalanceunderskud ikke nødvendigvis er et problem, og at det kan være optimalt at udnytte internationale kapitalmarkeder til overflytning af forbrug over tiden, er det svært at være uenig. Heraf følger imidlertid ikke, at kun den offentlige gæld er et problem.

Torben M. Andersen

Økonomisk Institut, Aarhus Universitet

#### Litteratur

- Andersen, T.M. 1988. Det danske opsparingsproblem og pensionsreformdebatten. *Nationalekonomisk Tidsskrift* 126: 144 - 158.
- Bruce, N. and C.C. Purvis. 1985. The specification of Goods and Factor Markets in Open Economy Macroeconomic Models. Ch. 16 in R.W. Jones and P.B. Kenen: *Handbook of International Economics*, Vol. 2, Amsterdam.
- Lund, L. 1988. Kritik af betalingsbalancemålsætningen. Memo nr. 3, 1988, Forskergruppen vedrørende det offentlige og samfundsmæssige økonomien, Københavns Universitets Økonomiske Institut.
- Nielsen, L.T. 1988a. »Vi har råd til den gæld vi har«. *Sparekassen*, Maj.
- Nielsen, L.T. 1988b. Udenlandsgældens årsager og konsekvenser. *Økonomi og Politik*, 2, 32 - 40.
- Sørensen, P.B. 1988. Skattereglerne forvrider investeringsmønstret. *Sparekassen*, April: 30 - 33.

#### Replik

Så vidt jeg forstår Torben Andersen, kan essensen af hans kritik af det »nye syn« på gældsspørgsmålet formuleres således: Hvis der er »ricardiansk ækvivalens« mellem nutidig og fremtidig beskatning, bliver sondringen mellem privat og offentlig gæld meningsløs, da en overgang fra skattefinansiering til lånefinansiering af de offent-