

Rente, skat og opsparing

Christen Sørensen

Odense Universitet og Arbejderbevægelsens Erhvervsråd

SUMMARY: In imposing a positive »interest elasticity« of aggregate saving – without empirical evidence from Danish figures – in their macroeconomic model the economists in the Danish central administration ignored or were forced to ignore: (i) essential critics of Boskin's dubious 1978-article »Taxation, Saving, and the Rate of Interest«, an article which nevertheless has been very influential on thinking in the Danish administration. Suffice it to mention, that an interest elasticity of 0.4 – Boskin's main result – also has been assumed in a Danish context! (ii) Boskin's and Lau's 1988-investigation, which more or less turn Boskin's 1978-results upside-down, (iii) facts from figures of development in private saving and rates of return in the US, and (iv) the highly questionable in importing results concerning interest elasticity of aggregate saving.

1. Indledning

Denne artikel er koncentreret om at påvise, hvordan opsparingen fik en positiv renteelasticitet i den makromodel, som Budgetdepartementet har anvendt til at simulere »Planens« virkninger med. Herunder redegøres for, hvad økonomerne i Budgetdepartementet overså eller blev tvunget til at overse, da det var politisk opportunt med en positiv afkastelasticitet i opsparingsfunktionen.¹

2. Nogle udgangspunkter

Det er ikke nyt, at der er interesse for sammenhængen mellem rente, skat og opsparing. Størrelsen af opsparings renteelasticitet er bl.a. afgørende for de velfærdsøkonomiske konsekvenser af afkastbeskatning. Det er heller ikke nyt, at der opstår kontroverser om renteelasticitetens størrelse. Baggrunden herfor er især:

- at substitutions- og indkomstvirkningen går i hver sin retning for en forbruger med en positiv nettoformue,
- at det er omdiskuteret, hvilken modeltype, der skal anvendes til at beskrive forbrugsbeslutningen med. Når det er opsparingen – eller det samlede forbrug – der skal beskrives, er der dog almindelig enighed om, at der skal anlægges et intertemporalt perspektiv,

1. Den litteratur, der er refereret, afspejler naturligvis også dette udgangspunkt.

Rente, skat og opsparing

Christen Sørensen

Odense Universitet og Arbejderbevægelsens Erhvervsråd

SUMMARY: In imposing a positive »interest elasticity« of aggregate saving – without empirical evidence from Danish figures – in their macroeconomic model the economists in the Danish central administration ignored or were forced to ignore: (i) essential critics of Boskin's dubious 1978-article »Taxation, Saving, and the Rate of Interest«, an article which nevertheless has been very influential on thinking in the Danish administration. Suffice it to mention, that an interest elasticity of 0.4 – Boskin's main result – also has been assumed in a Danish context! (ii) Boskin's and Lau's 1988-investigation, which more or less turn Boskin's 1978-results upside-down, (iii) facts from figures of development in private saving and rates of return in the US, and (iv) the highly questionable in importing results concerning interest elasticity of aggregate saving.

1. Indledning

Denne artikel er koncentreret om at påvise, hvordan opsparingen fik en positiv renteelasticitet i den makromodel, som Budgetdepartementet har anvendt til at simulere »Planens« virkninger med. Herunder redegøres for, hvad økonomerne i Budgetdepartementet overså eller blev tvunget til at overse, da det var politisk opportunt med en positiv afkastelasticitet i opsparingsfunktionen.¹

2. Nogle udgangspunkter

Det er ikke nyt, at der er interesse for sammenhængen mellem rente, skat og opsparing. Størrelsen af opsparings renteelasticitet er bl.a. afgørende for de velfærdsøkonomiske konsekvenser af afkastbeskatning. Det er heller ikke nyt, at der opstår kontroverser om renteelasticitetens størrelse. Baggrunden herfor er især:

- at substitutions- og indkomstvirkningen går i hver sin retning for en forbruger med en positiv nettoformue,
- at det er omdiskuteret, hvilken modeltype, der skal anvendes til at beskrive forbrugsbeslutningen med. Når det er opsparingen – eller det samlede forbrug – der skal beskrives, er der dog almindelig enighed om, at der skal anlægges et intertemporalt perspektiv,

1. Den litteratur, der er refereret, afspejler naturligvis også dette udgangspunkt.

- at det er omdiskuteret, om det er muligt at estimere en makroforbrugsfunktion uden hensyntagen til, at forbrugerne er heterogene,
- at det er omdiskuteret, hvilket formuebegreb, der skal anvendes. Skal human-formue inkluderes på linie med ikke-human-formue?

Hertil kommer de sædvanlige problemer med at opstille relevante data. Når opsparing og skat diskuteres, er det på ingen måde givet, at det er tilstrækkeligt at anvende én og kun én skattesats ved opgørelsen af real disponibel rente, da skattesatsen i traditionelle indkomstskattesystemer er afhængig af placeringsmåden for opsparingen.

Udgangspunktet for det efterfølgende er, at en eller anden version af livsløbshypotesen er uundgåelig, når der også skal kunne siges noget om opsparingens afkastelasticitet.² Desuden er det mest naturligt at bestemme forbruget af materielle goder og fritid – dvs. arbejdsudbudet – simultant. Dette er den sædvanlige fremgangsmåde, se bl.a. King (1980). Med dette udgangspunkt bliver det endvidere muligt at bestemme krydspriselasticiteter mellem forbrug/opsparing og fritid/arbejdsudbud.

Når udgangspunktet er livsløbshypotesen, er det også naturligt at stille spørgsmålstejn ved, om det er muligt at estimere en stabil makroforbrugsfunktion uden at tage hensyn til de over tiden systematiske forskydninger i forbrugernes demografiske sammensætning.

Det følger heraf også, at det er en højst angribelig fremgangsmåde, når der ikke korrigeres for demografiske forskelle, at indføje f.eks. udenlandske resultater om renteelasticitetens størrelse i en dansk model, jfr. også Det økonomiske Råd (1988). Foruden demografiske forskelle må der i aggregerede estimationsresultater tages hensyn til, at landene har forskellige væksterfaringer. Vækstens betydning for den aggregerede opsparing er også fremhævet af Det økonomiske Råd (1988).

2. Det er dog ret tvivlsomt, om økonomerne i Budgetdepartementet lægger livsløbshypotesen til grund, jfr.:
 »I lande med privat opsparingsoverskud er der to modsatrettede effekter på det private forbrug af en ændret realrente efter skat. Substitutionseffekten – fordelene ved at udskyde nuværende forbrug til fordel for fremtidigt forbrug – taler for lavere forbrug ved en højere realrente efter skat. Indkomsteffekten – det forhold at en højere realrente efter skat nedsætter behovet for at spare op for at realisere en given opsparing – taler for højere privat forbrug ved en højere realrente efter skat.
 Danmark adskiller sig imidlertid fra de fleste andre lande ved at have et stort privat opsparingsunderskud. På den baggrund vurderes det, at effekterne på den private opsparing i Danmark af en ændret realrente efter skat er større end virkningerne i andre lande.«, Finansministeriet [1989, side 96-97].
 »Der er en væsentlig forskel på opsparingstilbøjeligheden i forskellige indkomstgrupper. Det fremgår bl.a. af forbrugsundersøgelserne fra Danmarks Statistik.
 Der er imidlertid næppe tvivl om, at opsparingstilbøjeligheden hos højindkomstgrupperne er højere end for lavindkomstgrupperne. Hvis der sker en omfordeling til fordel for de højeste indkomster, må der derfor forventes en stigning i den samlede opsparingstilbøjelighed.«, [Finansministeriet 1989, side 107].
 Det mest bemærkelsesværdige ved dette uddrag fra side 107 er dog nok, at det er fremsat mere end 30 år efter Friedman's klassiske 1957-bog: »*A Theory of the Consumption Function*«. At dette uddrag også viser noget om de fordelingsmæssige intentioner i »Planen« bliver vist mere end tydeligt, hvis dette uddrag sammenholdes med det i afsnit 5 gengivne citat fra Aaron.

3. Grundlaget for hovedkritikken

I afsnit 2 er der givet et kortfattet resumé af de problemstillinger, der må behandles, når sammenhængen mellem opsparing, rente og skat skal afdækkes. Da substitutions- og indkomstvirkningen på opsparingen af en afkaststigning som anført går i modsat retning for personer/husstande med positiv nettoformue, er det kun empiriske undersøgelser, der kan give svar på, om højere afkast giver større eller mindre opsparing. Det følgende er en udenforståendes opfattelse af, hvordan opsparingen fik en positiv renteelasticitet i den makromodel, der er anvendt til at simulere »Planens« virkninger med.

I *Skattepolitisk redegørelse* fra april 1989 fra Skatteministeriet er der i kapitlet om: »Skattens påvirkning af samfundsøkonomien« et afsnit om: »Skat og opsparing«. I dette afsnit er det især Boskin's 1978-artikel: »Taxation, Saving, and the Rate of Interest«, der tages til indtægt for, at nyere empiriske undersøgelser tillægger opsparingen en positiv afkastelasticitet. Boskin finder bl.a., at opsparingens renteelasticitet er 0.4.

I *Skattepolitisk redegørelse* tages der ikke stilling til, om udenlandske resultater kan overføres på danske forhold. Der anføres alene:

I den udstrækning disse resultater kan overføres på danske forhold, implicerer de, at den private opsparing kan stimuleres ved lettelse af beskattningen af kapitalafkast (Skatteministeriet 1989, side 92).

I *Dansk Økonomi* i 90'erne fra maj 1989 er der i forlængelse heraf et afsnit om: »Opsparingsvirkning af ændret kapitalafkastbeskatning«. Boskin's 1978-artikel er som i *Skattepolitisk redegørelse* den hovedkilde, der trækkes på. Derudover refererer begge redegørelser til P.B. Sørensen (1988), hvori der gives en samlet oversigt over en række empiriske analyser fra forskellige lande. I Finansministeriets redegørelse henvises endvidere til elasticiteter, der indgår i de økonomiske modeller, og som hidrører fra en EF-undersøgelse, Tullio og Contesso (1986)³. I de nyeste undersøgelser af forbrugs-/opsparingsadfærden i Danmark har det imidlertid ikke været muligt at tillægge opsparin-

3. Tullio og Contesso's undersøgelse er endvidere ret så tvivlsom. Det er måske kun et kuriosum, at navnene på Friend og Hasbrouck systematisk er stavet forkert i teksten. Men det er vel mere end et kuriosum, at Tullio og Contesso fordrejer resultaterne herfra om renteelasticitetens fortegn. Skal der drages nogen konklusion fra Friend og Hasbrouck's artikel, er den, at opsparingens renteelasticitet er negativ. Tullio og Contesso videregiver det modsatte hovedresultat! Det er i øvrigt kun for Italien og USA, at Tullio og Contesso i deres egne estimationer opnår signifikans for det korrekte rentebegreb: real disponibel rente. Og resultatet fra USA er næppe holdbart, når estimationsperioden ikke stopper i 1983, jvf. afsnit 5. For Belgien, Frankrig, Tyskland, Japan, Sverige og England er det kun den nominelle disponible rente, der giver et signifikant resultat. Dette har økonomerne i Budgetdepartementet imidlertid ikke gjort opmærksom på, se Finansministeriet (1989, side 103). Og det er jo ikke fordi inflationen har været lav i estimationsperioden, at Tullio og Contesso kan begrunde anvendelsen af nominal disponibel rente fremfor real disponibel rente. I perioden 1970-83 var den gennemsnitlige inflation (simpelt gennemsnit) som målt ved forbrugerpriserne i Belgien, Frankrig, Tyskland, Japan, Sverige og England hhv. 7.3, 9.8, 5.0, 7.7, 9.2 og 12.1 pct. p.a., jvf. OECD (1989, side 182).

gen en positiv renteelasticitet, jfr. Heinesen (1988) og Christensen (1987). Dette anføres også i *Dansk Økonomi i 90'erne*. Men om dette er hovedårsagen til, at Boskin's 1978-artikel bæres så stærkt frem i de to redegørelser, er dog uklart.

Men når nu denne artikel bæres så kraftigt frem, er det fagligt stærkt angribeligt, at Howrey og Hymans samt Friend og Hasbrouck's kritik af Boskin's 1978-artikel forbigås i dybeste tavshed. Såvel Howrey og Hymans som Friend og Hasbrouck's viste bl.a., at Boskin's resultater var stærkt afhængige af den specielle måde, som Boskin havde konstrueret sin renteserie på.

»His real after-tax rate of return estimates were, derived by his application of a smoothing and forward process to nominal after-tax rate of return and price data, a subjective procedure which could not be replicated either by us or Howrey and Hymans«...

»the particular processing of the data by Boskin contributed to the statistically significant... effects«, Friend og Hasbrouck (1983, side 541 og 542).

»Virtually all Boskin's results are based on an interest rate processed to some »magic« formula, which seems to have produced some anomalous results. For example, Boskin's expected real interest rate and expected rate of price inflation imply an expected nominal interest rate of -3.7 percent in 1934. We suggest that Boskin's results should not be taken seriously until the construction of his interest-rate series is explained and justified. It may be the uniquely correct measure of the rate of return of saving, but at this point it is merely the product of a black-box transformation.«, (Howrey og Hymans 1978, side 701-702).⁴

Kort sagt, Boskin har i udstrakt grad produceret sine resultater ved »datamassage«. Dette har imidlertid ikke afholdt Skatteministeriet og Budgetdepartementet fra at bære Boskin's artikel frem.⁵

Når Budgetdepartementet kritiseres for de nydannelser, der indlægges i dets makro-økonometriske beregningsmodel, er et af standardsvarene, at kritikerne er imod en fortsat modeludvikling. Ved at svare sådan håber Budgetdepartementet givetvis, at det indtryk breder sig, at det er i Budgetdepartementet, at de nye og bedste modeller udvikles og anvendes, mens kritikerne anvender gammeldags modeller. Det er dog lidt svært at forstå, at anvendelse af en over ti-årig artikel af Boskin kan være udtryk for, at man er særlig moderne. Når det endvidere er således, at Boskin – sammen med Lau – i 1988 publicerede resultaterne fra en helt anderledes dybtgående undersøgelse af forbrugs- og opsparingsadfærden samt arbejdsudbudet i USA for perioden 1947-80, er det vel næppe muligt intellektuelt at forstå, at anvendelse af en over ti-årig undersøgelse skulle være udtryk for, at man er med på noderne.

4. Se også side 665-666 i Howrey og Hymans (1978).

5. Disse bemærkninger kan ikke tages til indtægt for, at jeg endosserer Howrey og Hymans egne empiriske resultater, der indikerer en nulelasticitet for opsparingsens afkastfølsomhed. Howrey og Hymans resultater bygger bl.a. i nogle af beregningerne på en meget snæver opsparingsdefinition.

Tabel 1. Koefficientestimatene til de regressorer, der direkte indeholder prised.

	Forbrugsfunktionen	Fritidsfunktionen
Real disponibel rente	0.1324 (0.6853)	0.0834 (1.1049)
Disponibel løn	0.0026 (0.1670)	0.0186 (4.6935)
Forbrugspriser	0.0081 (1.0567)	-0.0102 (-2.3195)

Anm.: I parenteserne er de asymptotiske t-værdier anført.

Kilde: Boskin & Lau (1988a)

Da Boskin's og Lau's 1988-undersøgelse vender helt op og ned på 1978-resultaterne, skal 1988-undersøgelsen kort resumeres.

4. Boskin's og Lau's 1988-undersøgelse

Et centralt udgangspunkt for undersøgelsen er, at husholdningerne er heterogene, hvorfor estimation af en makroforbrugsfunktion baseret på den repræsentative forbruger kan være ganske misledende. I opstillingen af datagrundlaget kombineres makro-tidsseriedata derfor med individ-data fra tværsnitsdata og longitudinale data. Estimationsperioden er 1947-89 og tidsenheden er året.

Foruden forbrugsrelationer estimeres fritidsfunktioner, hvorfor valg af forbrug og arbejdsudbud ses under et.

Estimationsligningerne er udledt under restriktion af, at budgetrestriktionerne overholdes og homogenitet af 0'te-grad i priser og indkomster, dvs. under forudsætning af ingen pengeillusion. Estimationsligningerne er ikke udledt ud fra en nyttemaksimeringsfunktion.⁶

Estimationsresultaterne afspejler stærke alderseffekter, hvorfor estimationsresultaterne er i overensstemmelse med livsløbshypotesen, selvom en test af denne hypotese mod andre teorier om forbrugsadfærden ikke er emnet for undersøgelsen.

Estimationsresultaterne – maksimum likelihood estimation – for koefficienterne til de direkte prisvariable fremgår af tabel 1.

Som det fremgår, er koefficienten til real disponibel rente ikke blot insignifikant, men den har også det modsatte fortegn i forhold til 1978-undersøgelsen. Forbruget stiger eller opsparingen falder, når den reale disponible rente stiger. Med de fundne estimationsresultater er det en nødvendig betingelse for, at forbrugets (opsparingens) afkastelasticitet

6. Se Sørensen (1981) for et eksempel herpå.

Tabel 2. Opsparingens afkastelasticitet.

Uden formueeffekter		Med formueeffekter ^(*)	
1972	1980	1972	1980
-0.5	0.5	0.0	0.1

Note: (*) Der er kun medtaget formueeffekter fra human-kapital, idet ikke-human-kapital antages domineret af variabelt forrentede formuegoder.

Kilde: Boskin & Lau (1988a).

kan blive negativ (positiv), at den reale disponible rente i udgangssituation enten er negativ og/eller, at en rentestigning udløser et så stort formuefald, at det heraf afledte forbrugsfald dominerer.

Opsparingens afkastelasticitet på basis af de insignifikante direkte koefficienter fremgår af tabel 2.

Som det fremgår af tabel 2, er der i Boskin's og Lau's beregninger over opsparingens afkastelasticitet med formueeffekter kun regnet med formueeffekter fra humankapital, idet ikke-human-kapital antages domineret af variabelt forrentede fordringer.⁷ Der kan være grund til at være skeptisk overfor, hvilken diskonteringsfaktor, der skal anvendes i en vækstøkonomi overfor human-kapital, jfr. også den efterfølgende gennemgang af opsparingsparadokset i 80'ernes USA.

Boskin's og Lau's undersøgelse vedrører som beskrevet perioden 1947-80. I lyset af udviklingen i opsparingskvoten og afkast af finansiel opsparing efter 1980 må hovedkonklusionen på basis af Boskin's og Lau's undersøgelse være, at den økonomiske politik i USA i hvert fald ikke kan baseres på en antagelse om, at opsparingen i USA stiger, når det finansielle afkast stiger.

5. Opsparingsparadokset i 80'ernes USA

Boskin's og Lau's 1988-undersøgelse er på ingen måde den eneste årsag til, at amerikanske økonomer idag fraråder deres regering at basere den økonomiske politik på antagelser om, at opsparingen samvarierer med afkastet. På årsmødet i American Economic Association i december 1988 koncentrerede Aaron sig, i den berømte Richard

7. Den udbredte anvendelse af fast forrentede fordringer i Danmark kunne umiddelbart tyde på større formueeffekter i Danmark. Det er naturligvis husholdningssektorens netto beholdninger af fast forrentede fordringer, der er relevant. Defineres de fast forrentede fordringer som kursværdi af obligationer (93.0) og kursværdi af pantebreve (31.4) minus gæld til realkreditinstitutter (322.1) og pantebrevsgæld (51.8), har husholdningssektoren en nettogæld i fast forrentede fordringer på 249.5 mia.kr., ultimo 1987, jvf. Økonomiministeriet (1989, side 86).

T. Ely forelæsning denne gang med titlen: »Politics and the professors revisited«, om, hvad den økonomiske profession måtte/kunne rådgive den kommende Bush-administration om. Økonomernes råd måtte bl.a. være, at den økonomiske politik i USA ikke kunne baseres på antagelser om en positiv samvariation med afkastet, jfr.:

»If increased saving will add to growth, how can we get it? An abundance of theoretical reasoning suggests that increases in after-tax rates of return will encourage private saving, perhaps with a lag. Unfortunately, such reasoning depends heavily on debatable assumptions, empirical evidence does not clearly support it, and recent history provides little encouragement for it. Unusually high before-tax rates of return and the favourable tax treatment of capital income in the 1980s have been associated with unusually low private saving rates. One can think of any number of reasons why this experience may be a poor guide to the long run – and a course in public finance that excluded them would be incomplete – but recent experience certainly makes it harder to sustain faith or persuade others that increasing after-tax rates of return is a reliable way to increase private saving.

Not only should we be unsure that we know how to increase voluntary private saving, we should recognize that most methods advanced for promoting it cause distributional side effects that many find objectionable. Tax incentives to promote saving normally redound to the benefit not only of marginal, but also of inframarginal, savers and therefore turn out to be regressive, at least in the short run. So do cutbacks in social insurance that, it is alleged, will encourage households to save for contingencies now insured collectively.«, (Aaron 1989, side 4).

Baggrunden for disse meget håndfaste konklusioner fra Aaron's side er som anført tallenes tale i 80'ernes USA, hvor stigende afkast er blevet ledsaget af en markant faldende opsparingskvote.⁸ Dette har selvfølgelig i meget høj grad påvirket de amerikanske økonomers vurdering af opsparingsadfærden. Der er allerede dukket flere artikler op, der sætter grundlæggende spørgsmålstejn ved, om opsparringen har en positiv afkastelasticitet; foruden Boskin's og Lau's 1988-undersøgelse kan henvises til Hall (1988) samt Tanzi og Sheshinski (1984 og 1989). Og der skal ikke megen fantasi til at forestille sig, at der fremover dukker mange artikler op med et lignende budskab. Det var jo bl.a. økonomer, der var alt for villige til at fortælle, at der var en så sikker viden om opsparringens positive rentefølsomhed, at den økonomiske politik kunne baseres herpå. Derfor vil tallenes tale slå ekstra hårdt i den amerikanske debat om opsparring, skat og rente. Men også denne tallenes tale og den heraf følgende debat har økonomerne i Budgetdepartementet lukket øjnene for.

8. I slutningen af 70'erne og i begyndelsen af 80'erne var husholdningernes opsparingskvote mindst 7pct., selvom den disponible realrente var negativ eller under 1 pct. p.a. Herefter faldt opsparingskvoten til under 5 pct. efter 1984, selvom den disponible realrente nu var mindst 2 pct. p.a. Se nærmere herom i Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (1989).

Tallenes – måske overraskende – tale gør det påkrævet at vurdere og overveje de forudsætninger, der ligger bag, at der ofte ses udledt positive afkastelasticiteter for opsparingen, se bl.a. P.B. Sørensen (1988). Følgende fire forhold påkalder sig her stor interesse:

- hvor stor effekt kan substitutionsvirkningen have ved skatteændringer indenfor rammerne af et traditionelt indkomstskattesystem, hvor beskatningen af opsparingen er meget beroende på placeringsmåden,
- afkastelasticiteter med inddragelse af formueeffekter er tvivlsomme, hvis der kun tages hensyn til, at det er nævneren (diskonteringsfaktoren), der ændrer sig ved skatteændringer. Det er højst tænkeligt, at forventningerne til bl.a. lønudviklingen også ændrer sig, ikke mindst når der tages hensyn til de »bedre« scenarier, der ofte oprulles sammenhængende hermed. I diskussionen af livsløbshypotesen er denne problemstilling kendt, jvf. bl.a. Somermeyer og Bannink (1973),
- usikkerhed tenderer mod at reducere substitutionseffekten, se bl.a. Friend og Hasbrouck (1983),
- knækkede budgetrestriktioner begrundet i forskel mellem indlåns- og udlånsrente m.m.

Disse kritikpunkter er også relevante i forhold til Boskin's og Lau's 1988-undersøgelse.

Det er ikke blot i USA, at der er sat spørgsmålstegn ved, om opsparingen samvarierer med afkastet, se f.eks. Palmer (1985), der for Sverige finder frem til en negativ sammenhæng mellem afkast og opsparing.

6. Konklusion

Formålet med denne artikel har ikke været at argumentere for:

- at det ikke er væsentligt at få afdækket samspillet mellem f.eks. skat, rente, opsparing og arbejdsudbud,
- at opsparingens renteelasticitet i Danmark er negativ.

Formålet har alene været at dokumentere, at det er alt for usikkert at basere den økonomiske politik i Danmark – som i USA – på, at opsparingen har en positiv renteelasticitet. Dette er også i overensstemmelse med OECD (1983) og udlægningen i Aaron (1989).

I centraladministrationens beregningsmodel er opsparingen imidlertid blevet pålagt en positiv afkastelasticitet på 0.4. I denne proces overså økonomerne i Budgetdepartementet – eller blev tvunget til at overse – fire afgørende forhold:

- central kritik af Boskin's højt kritisable 1978-artikel, som bl.a. elasticiteten på 0.4 er hængt op på,
- Boskin's og Lau's 1988-artikel, der vender helt op og ned på Boskin's tidligere resultater,
- tallene fra 80'ernes USA og den heraf følgende artikelproduktion,
- de meget vanskelige problemer med at overføre tal over renteelasticiteter fra makro-funktioner fra et land til et andet.

Politikernes tale dominerede over tallenes tale i Skatteministeriet i foråret 1989 og senere i Finansministeriet. Og det blev så samtidig en forældet 1978-model, der kom ud af denne tale.

Litteratur

- Aaron, H.J. 1989. Politics and the Professors revisited. *American Economic Review*. Papers and Proceedings, May 1989. 79:1-15.
- Arbejderbevægelsens Erhvervsråd 1989. Modelbrug og -misbrug, om Budgetdepartementets modelberegninger af Planen. København.
- Boskin, M.J. 1978. Taxation, Saving, and the Rate of Interest. *Journal of Political Economy* 86:S3-S27.
- Boskin, M.J. og L.J. Lau 1988a. An Analysis of U.S. Postwar Consumption and Saving: Part I. The Model and Aggregation. *NBER Working Paper*. No. 2605.
- Boskin, M.J. & L.J. Lau 1988b. An Analysis of U.S. Postwar Consumption and Saving: Part II. Empirical Results. *NBER Working Paper* No. 2606.
- Christensen, A.M. 1987. *Indkomst, formue og privatforbrug*. Arbejdsnotat af 14. maj 1987. Nationalbanken. (se også Formueeffekter i det private forbrug af 16. september 1988).
- Det økonomiske Råd 1988. Formandskabet. *Dansk Økonomi*, december 1988. København.
- Finansministeriet 1989. *Dansk Økonomi i 90'erne*. Planens baggrund og konsekvenser. Maj 1989. København.
- Friedman, M. 1957. *A Theory of the Consumption Function*. Princeton.
- Friend, I. og J. Hasbrouck 1983. Saving and After-tax Rates of Return. *Review of Economics and Statistics*, 65:537-43.
- Hall, R.E. 1988. Intertemporal Substitution in Consumption. *Journal of Political Economy* 96:339-57.
- Heinesen, E. 1988. De seneste ændringer i Danmarks Statistiks økonomiske model ADAM. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 126:217-28.
- Howrey, E.P. og S.H. Hymans 1978. The Measurement and Determination of Loanable-Funds Saving. *Brookings Papers on Economic Activity*, No. 3/1978, pp 655-705.
- King, M.A. 1980. *Savings and Taxation*, i: Public Policy and the Tax System, pp. 1-35, red. G.A. Hughes og G.M. Heal. London.
- OECD 1983. Determinants of Saving: Theory and Evidence. *OECD Economic Studies*, no. 1/Autumn 1983. Paris.
- OECD 1989. *Economic Outlook* No. 45, June 1989. Paris.
- Palmer, E.E. 1985. Household Saving in Sweden and Its Composition. An Empirical Analysis. *Occasional Paper 14*, Konjunkturinstituttet, Almqvist & Wiksell International: Stockholm.
- Skatteministeriet 1989. *Skattepolitisk redegørelse*, april 1989. København.
- Sommers, W.H. og R. Bannink 1973. *A Consumption-Savings Model and its Applications*. Contributions to Economic Analysis. North-Holland: Amsterdam.
- Sørensen, C. 1981. Skattefrie pensionsordninger ved høj inflation og højt skattetryk. *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, 119:330-342.
- Sørensen, P.B. 1988. *Formueskat, indkomstskat og*

- central kritik af Boskin's højt kritisable 1978-artikel, som bl.a. elasticiteten på 0.4 er hængt op på,
- Boskin's og Lau's 1988-artikel, der vender helt op og ned på Boskin's tidligere resultater,
- tallene fra 80'ernes USA og den heraf følgende artikelproduktion,
- de meget vanskelige problemer med at overføre tal over renteelasticiteter fra makro-funktioner fra et land til et andet.

Politikernes tale dominerede over tallenes tale i Skatteministeriet i foråret 1989 og senere i Finansministeriet. Og det blev så samtidig en forældet 1978-model, der kom ud af denne tale.

Litteratur

- Aaron, H.J. 1989. Politics and the Professors revisited. *American Economic Review*. Papers and Proceedings, May 1989. 79:1-15.
- Arbejderbevægelsens Erhvervsråd 1989. Modelbrug og -misbrug, om Budgetdepartementets modelberegninger af Planen. København.
- Boskin, M.J. 1978. Taxation, Saving, and the Rate of Interest. *Journal of Political Economy* 86:S3-S27.
- Boskin, M.J. og L.J. Lau 1988a. An Analysis of U.S. Postwar Consumption and Saving: Part I. The Model and Aggregation. *NBER Working Paper*. No. 2605.
- Boskin, M.J. & L.J. Lau 1988b. An Analysis of U.S. Postwar Consumption and Saving: Part II. Empirical Results. *NBER Working Paper* No. 2606.
- Christensen, A.M. 1987. *Indkomst, formue og privatforbrug*. Arbejdsnotat af 14. maj 1987. Nationalbanken. (se også Formueeffekter i det private forbrug af 16. september 1988).
- Det økonomiske Råd 1988. Formandskabet. *Dansk Økonomi*, december 1988. København.
- Finansministeriet 1989. *Dansk Økonomi i 90'erne*. Planens baggrund og konsekvenser. Maj 1989. København.
- Friedman, M. 1957. *A Theory of the Consumption Function*. Princeton.
- Friend, I. og J. Hasbrouck 1983. Saving and After-tax Rates of Return. *Review of Economics and Statistics*, 65:537-43.
- Hall, R.E. 1988. Intertemporal Substitution in Consumption. *Journal of Political Economy* 96:339-57.
- Heinesen, E. 1988. De seneste ændringer i Danmarks Statistiks økonomiske model ADAM. *Nationaløkonomisk Tidsskrift* 126:217-28.
- Howrey, E.P. og S.H. Hymans 1978. The Measurement and Determination of Loanable-Funds Saving. *Brookings Papers on Economic Activity*, No. 3/1978, pp 655-705.
- King, M.A. 1980. *Savings and Taxation*, i: Public Policy and the Tax System, pp. 1-35, red. G.A. Hughes og G.M. Heal. London.
- OECD 1983. Determinants of Saving: Theory and Evidence. *OECD Economic Studies*, no. 1/Autumn 1983. Paris.
- OECD 1989. *Economic Outlook* No. 45, June 1989. Paris.
- Palmer, E.E. 1985. Household Saving in Sweden and Its Composition. An Empirical Analysis. *Occasional Paper 14*, Konjunkturinstituttet, Almqvist & Wiksell International: Stockholm.
- Skatteministeriet 1989. *Skattepolitisk redegørelse*, april 1989. København.
- Sommerey, W.H. og R. Bannink 1973. *A Consumption-Savings Model and its Applications*. Contributions to Economic Analysis. North-Holland: Amsterdam.
- Sørensen, C. 1981. Skattefrie pensionsordninger ved høj inflation og højt skattetryk. *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, 119:330-342.
- Sørensen, P.B. 1988. *Formueskat, indkomstskat og*

- opsparing*. Københavns Universitets Økonomiske Institut, her fra bilag E i: betænkning nr. 1136. 1988. *Formueskat. Beskatning af formue*. Ministeriet for skatter og afgifter. Skattedepartementet, marts 1988, side 315-78.
- Tanzi, V. og E. Sheshinski 1984. Fund Study Suggests Answer to the U.S. Savings Puzzle. *IMF-Survey*, november 26, 1984.
- Tanzi, V. og E. Sheshinski 1989. An Explanation of the Behaviour of Personal Savings in the United States in recent years. *NBER Working Paper* No. 3040.
- Tullio, G. og F. Contesso 1986. Do after tax interest rates affect private consumption and savings? Empirical evidence for 8 industrial countries 1970-1983. *Economic Papers*, No. 51, december 1986.
- Økonomiministeriet 1989. *Betænkning nr. 1178*. Den private opsparing, august 1989. København .