

Keynes havde noget nyt at sige om: pengeløn og budgetbalance i »The General Theory«¹

Professor Jesper Jespersen, Ph.D.

Institut for Samfundsøkonomi, Roskilde Universitetscenter

1. Indledning

Da »The General Theory« udkom midt i 1930'ernes depression, blev den modtaget med kyshånd af såvel økonomer som politikere, for her var det teoretiske argument for, at en aktiv økonomisk politik havde en varig effekt på arbejdsløshed og produktion. Finanspolitik var ikke blot et spørgsmål, om offentlige investeringer skulle erstatte private i en tid præget af usikkerhed; men simpelthen en anvisning på, hvorledes det samlede omfang af investeringer og dermed beskæftigelsen i samfundet kunne påvirkes. Det førte i første omgang til den simple makroøkonomiske indsigt, at årsagen til arbejdsløshed som hovedregel skal søges andre steder i samfundsøkonomien end på arbejdsmarkedet. Det er investeringsbeslutningerne – det være sig private eller offentlige, der i første række bestemmer beskæftigelsesomfanget. Et forhold som lønniveauet i meget beskeden grad (om overhovedet) øver indflydelse på. Dette gjaldt i datidens Storbritannien – godt pakket ind bag toldmure. Men løfter vi blikket fra det nationale niveau, så genfinder vi en række parallelle træk, der i dag har gyldighed for

i hvert fald EU(set under ét), der udgør en (overraskende) lukket regional handelsblok, hvor eksportandelen udgør mindre end 10 pct. af BNP.

Heraf følger umiddelbart den næste ligeså enkle indsigt, at der ikke nødvendigvis er balance mellem opsparing og investering i den private sektor ved fuld beskæftigelse. Tværtimod vil aktiviteten i den private sektor fluktuere i takt med bølgerne af optimisme og pessimisme afledt af investoradfærden. Der vil være en betydelig risiko for en pessimistisk dominans i en verden præget af stadig større usikkerhed, således som det også var tilfældet i 1930'erne.

Hvis top og bund skal skæres af disse udsving må det offentlige budget (navnlig anlægsaktiviteten) afbalancere de private entreprenørers humørsvingninger. Dette burde være velkendt.

Men det overses alt for ofte, at det ikke var disse konjunktursving, der havde Keynes' specielle interesse i The General Theory.

Rent faktisk er der kun ét (forholdsvis kort) kapitel med titlen »Notes on the Trade Cycle«, der omhandler dette emne. De resterende 23 kapitler analyserer derimod de faktorer, der forårsager *permanent arbejdsløshed*. Hvoraf mismatchet mellem privat opsparing og investering ved fuld beskæftigelse er den væsentligste. Der er ingen automatik i det økonomiske system, der sikrer denne balance.

Herfra kan den konklusion drages, at hvis målet for den økonomiske politik er »fuld beskæftigelse«, så kan det blive nødvendigt at tilrettelægge den økonomiske politik således, at der er et *permanent underskud på de offentlige budgetter*. Størrelsen heraf vil være bestemt af investerings-/opsparingsadfærden i den private sektor.

2. Løn og Arbejdsmarked

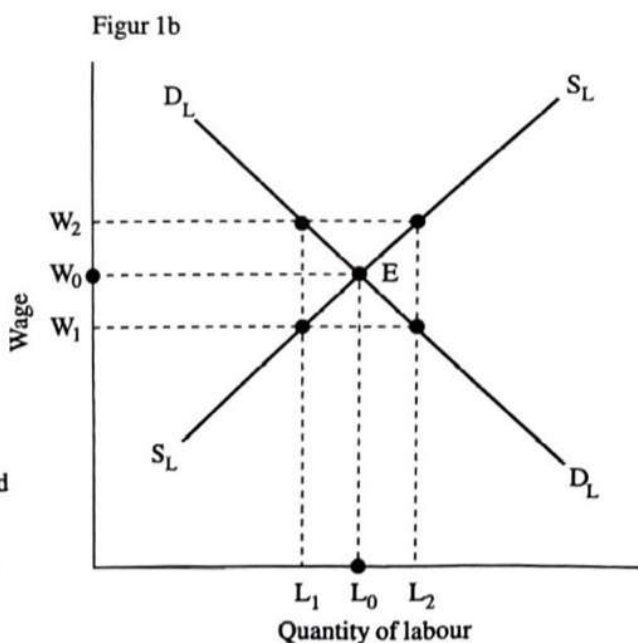
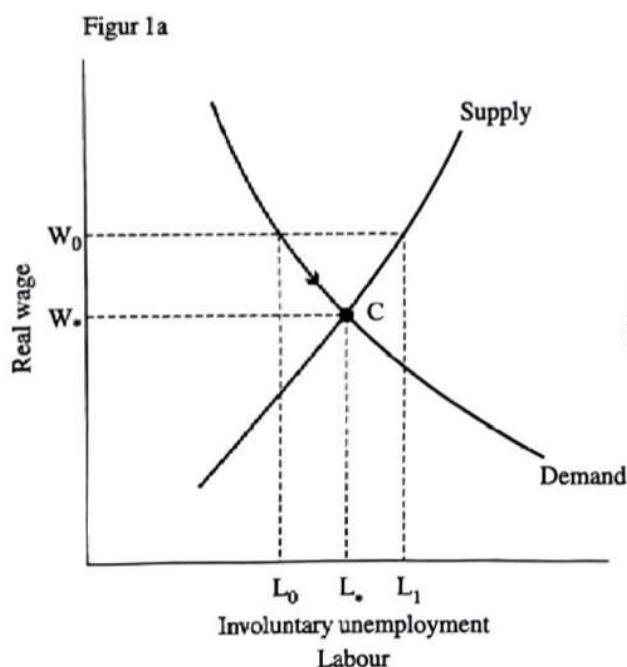
Arven fra Marshall²

Forklaringen på, at disse to (den gang) nye og afgørende indsigter havde og stadig har så svært ved at blive formidlet, er, at de bygger

på *makroøkonomiske* (i modsætning til mikroøkonomiske) ræsonnementer. Og her var Keynes heller ikke selv til megen hjælp, idet han i sin fremstillingsform hang fast i »Arven fra Marshall«. Det vil i første række sige i den *partielle ligevægts-metode*, der kan være mere vild- end vejledende.

Enhver økonom, som er opflasket med prisdannelsen for jordbær, fisk og andre letom-sættelige varer, har det simpelthen inde på rygmarven, at et overskudsudbud naturligvis fører til et prisfald. Sådan vil det være på et auktionslignende »mikro-marked«, der har en institutionaliseret auktionarius (price mover). Desuden kan ceteris paribus forudsætning vedr. udbuds- og efterspørgselskurvernes uafhængighed af prisændringer antages at holde med rimelig god tilnærmelse på et »mikromarked«. Det vil sige, at der ses bort fra indkomsteffekten af en ændring i prisen.

Dette partielle ræsonnement overføres i de fleste standardlærebøger kritikløst til ar-



Figur 1. To typiske lærebogsfremstillinger af tilpasningen på arbejdsmarkedet

bejdsmarkedet: en lønnedgang vil fjerne den ufrivillige arbejdsløshed. I dag er det simpelthen svært at finde én lærebog, der ikke har en sådan figur, der på en intuitiv appellerende måde beskriver, at det er de stive pengelønninger, der blokerer for tilpasningen af udbud og efterspørgsel, og dermed stiller sig hindrende for reduktion/fjernelse af arbejdsløsheden.

Ovenfor er gengivet to eksempler fra lærebøger med udbredt anvendelse på universiteter over hele kloden: 1) Burda & Wyplosz og 2) Begg, Fischer og Dornbusch.

At denne partielle opfattelse af »hvad der er galt med arbejdsmarkedet« også trives blandt danske forskere kan dokumenteres bl.a. fra »Centret for Arbejdsmarkedsstudier« i Århus, hvor f.eks. Nina Smith i sin tiltrædelsesforelæsning drog følgende konklusion:

Arbejdsløsheden i et land over en længere periode giver en grundlæggende indikator for, hvorledes arbejdsmarkedet fungerer, hvordan udbud og efterspørgsel matcher hinanden, og hvor stor fleksibilitet der er i løndannelsen (min fremhævelse). Smith(1993), p.1).

Keynes' to kritikpunkter af den partielle arbejdsmarkedsteori

Fleksibel løn fjerner arbejdsløsheden

For det første kritiserer Keynes antagelsen om, at arbejdsmarkedet skulle fungere bedre, jo mere fleksibel pengelønnen bliver. De partielle arbejdsmarkedsøkonomer glemmer, at virksomhedernes efterspørgsel efter arbejdskraft er en funktion af reallønnen (udledt fra produktionsfunktionen under antagelse af profitmaksimering og fuldkommen konkurrence). En ændring af pengelønnen (vi ser her bort fra at markedsdeltagere i princippet forudsættes at antage, at prisen/lønnen er parametrisk fastsat – en auktionarius må være til stede) vil under forudsætning af fuldkommen

konkurrence føre til en fuldstændig parallel sænkning af priserne, der i en neoklassisk verden er bestemt at de marginale omkostninger – in casu pengelønnen. Altså kan en nok så dramatisk pengelønsændring ikke ændre reallønnen i en perfekt fungerende økonomi. Dette er baggrunden for Keynes konklusion i kapitel 19 med titlen »Changes in Money-Wages«:

To suppose that a flexible wage policy is a right and proper adjunct of a system which on the whole is one of laissez-faire, is the opposite of the truth. It is only in a highly authoritarian society where sudden, substantial, all-round changes could be decreed that a flexible wage-policy could function with success. (GT, p. 269)

Denne konklusion vil naturligvis yderligere blive forstærket, hvis myndighederne eller arbejdsmarkedets parter som en del af den kollektive overenskomst fastlåser reallønnen (f.eks. i kraft af dyrtidsregulering), samtidig med at pengelønnen er fleksibel. Layard m.fl. har en grundig gennemgang af, hvorledes uligevægt og »forkerte reallønsforventninger« fører til vedvarende inflation/deflation. De eneste effektive bremses på pris-/lønudviklingen er »imperfektioner« i pengelønsfastsættelsen og/eller konkurrence fra udlandet.³

Udbud skaber sin egen efterspørgsel

Partiel arbejdsmarkedsteori har ydermere den implicite antagelse, at på makroniveau skaber udbud sin egen efterspørgsel. Det vil sige, at virksomhedernes forventede efterspørgsel efter arbejdskraft' DD-kurven i figur 2 (afledt fra produktionsfunktionen) også er den makroøkonomiske effektive efterspørgselskurve.

Det er præcis det Keynes anfægter, idet han spørger: »hvilken mekanisme sikrer, at den af virksomhederne ønskede efterspørgsel også bliver effektueret?« Øget effektiv efterspørg-

sel efter produktion kræver en ændret efterspørgselsadfærd fra husholdningen (forbrug), virksomheder (investeringer) og/eller udland (nettoeksport).

Figur 2 vil for mange være et relativt velkendt pædagogisk værktøj. Her kombineres varemarkedet med den *effektive* efterspørgsel efter arbejdskraft ED-kurven i figur 2c.

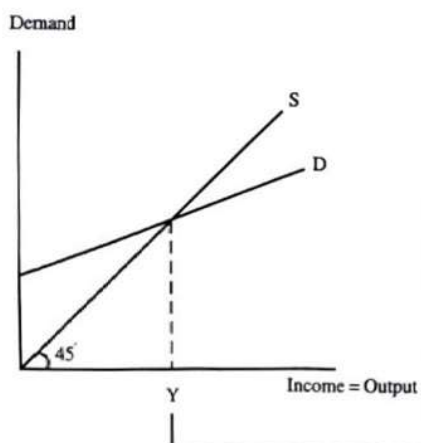
Hvorvidt en reduceret realløn (via lovgivning eller via øget arbejdsløshed, der svækker lønmodtagerne ved overenskomstforhandlingerne kombineret med en vis imperfektion i prisfastsættelsen på varemarkedet) forårsager en ændring i den effektive efterspørgsel kræver en *makroøkonomisk* analyse. Det kan ikke antages a priori, men må begrundes ved en ændret økonomisk adfærd på vare- eller servicemarkedet.

Keynes opregner ikke mindre end 7 forskellige effekter af en ændret realløn, hvoraf dels indflydelsen på lønmodtagernes forbrugsefterspørgsel og dels en ændret realværdi af finansielle formuer må antages at øve den største indflydelse i kombination med forventningsdannelsen vedrørende den fremtidige pris-/lønudvikling.

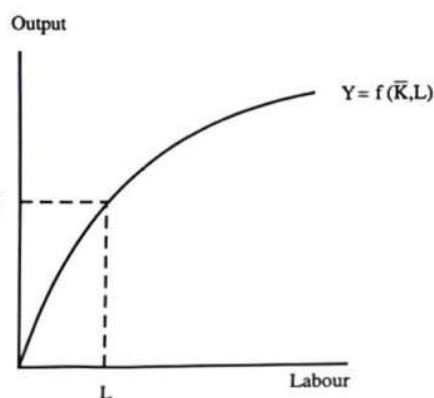
Disse overvejelser får Keynes til at konkludere kapitel 19 med titlen »*Changes in Money-Wage*«:

*In the light of these considerations I am now (min fremhævelse) of the opinion that the maintenance of a stable general level of money-wages is, on a balance of considerations, the most advisable policy for a **closed system** (min fremhævelse). There are advantages in some degree of flexibility in the wages of*

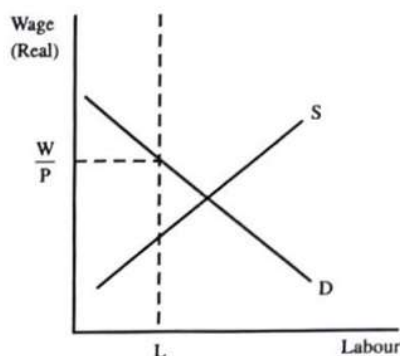
Figur 2a; Varemarkedet



Figur 2b; Produktionsfunktion



Figur 2c; Arbejdsmarkedet



Figur 2. En meget lille makromodel til analyse af arbejdsløshed

particular industries so as to expedite transfers from those which are relatively declining to those which are relatively expanding. But the money-wage level as a whole should be maintained as stable as possible, at any rate in the short period.

In the long period, on the other hand, we are still left with the choice between a policy of allowing prices to fall slowly with the progress of technique and equipment whilst keeping wages stable, or of allowing wages to rise slowly whilst keeping prices stable. On the whole my preference is for the latter alternative. (GT. p.270-1)

Afsluttende bemærkning

Ovenstående bør læses som Keynes' advarsel mod, at antage at øget pengeløns-fleksibilitet kan løse ledighedsproblemet. Reallønsudviklingen bør afstemmes efter produktivitetsstigning og ændringer i bytteforholdet i udenrigshandel. Havde det været tilfældet i f.eks. 1974/75, så havde de industrialiserede lande kunnet indkapsle de inflationære tendenser, der opstod i kølvandet på oliekrisen.

3. Den offentlige sektors budgetsaldo

Look after employment and the budget will look after itself (Keynes, 1931)

Det forudsættes, at finanspolitikken er indrettet efter en reduktion af den offentlige gældsbyrde. (Finansredegørelsen, 1993, p.1.)

Når de makroøkonomiske balanceproblemer opregnes, er det blevet mere og mere almindeligt at nævne underskuddet på statsbudgettet, som et af de 4 overordnede balanceproblemer – på ligefod med arbejdsløshed, inflation og betalingsbalanceunderskud.⁴

For Keynes er budgetsaldoen derimod blot et instrument til at opnå fuld beskæftigelse. For ham ville det at have en specifik målsætning vedr. størrelsesordenen for underskuddet væ-

re ensbetydende med, at gøre et instrument til et selvstændigt mål – på fuldstændig samme måde, som han afviste at gøre valutakursen (guldpariteten) til et mål for den økonomiske politik.

Rent empirisk bør det også mane til eftertanke, at aldrig har statsgælden målt i forhold til nationalproduktet være større end ved afslutningen af 2. verdenskrig, hvilket jo ikke stillede sig hindrende for det længste ubrudte opsving, som verdensøkonomien har kunnet fremvise.

Budgetsaldoen er et spejlbillede af den private sektor

... målsætningen (vedr. budgetsaldoen) bør være balance (FR,1994)

Lad os igen starte med en lukket økonomi. Her gælder det per definition, at forskellen mellem opsparing og investering i den private sektor modsvarer krone for krone af den offentlige budgetsaldo, jfr. ligning (1):

$$\begin{aligned} (1) \quad Y &= C_p + I_p + G \\ S_p &= Y - C_p - T \\ S_f &= S_p - I_p \text{ (privat sektors finansiel overopsparing)} \\ S_f &= G - T \text{ (offentlig sektors finansiel underopsparing)} \end{aligned}$$

Hvis der ingen offentlig sektor var, så ville der altid ex post være balance mellem opsparing og investering i den private sektor (finansiel overopsparing = nul).

I perioder, hvor der er tendens til overopsparing i den private sektor, så reduceres beskæftigelsen og vice versa. Og der er intet teoretisk argument for, at den private sektor skulle have en opsparingstilbøjelighed og en investeringsadfærd, der sikrer at opsparing og investering matcher hinanden netop ved fuld beskæftigelse.

Derfor er den økonomiske politik nødvendig til at fylde et eventuelt efterspørgselshul ud, hvis målet om fuld beskæftigelse skal opfyldes.

Mere er der sådan set ikke at sige om dette forhold, at hvis man politisk ønsker fuld beskæftigelse, så må regeringen være villig til at under-/overbudgettere i den offentlige sektor.

Keynes konkluderer derfor også denne diskussion således:

I conceive, therefore, that a somewhat comprehensive socialisation of investment will prove the only means of securing an approximation to full employment (min fremhævelse) (GT, p.378).

Af citatet fremgår det, at Keynes sigter til offentlige (socialised) investeringer, der netop skal modsvare overskudsopsparingen i den private sektor.⁵

Når Keynes således i slutningen af »The General Theory« når frem til en anbefaling af en aktiv offentlig investeringspolitik, skal det ses i lyset af den lange forudgående diskussion af mulighederne for at sænke rente for derigennem at stimulere de private investeringer. Situationen minder på mange måder om den aktuelle tilstand, hvor det nationale renteniveau er vanskeligt at ændre på grund af høj kapitalmobilitet og en restriktiv valutakurs målsætning.

Der er fortsat en afgørende forskel på betalingsbalance og budgetsaldo

Udvides ligning (1) med udlandet, fås følgende identitet:

$$(2) \quad Y = C_p + I_p + G + (E - M) \\ S_f = (G - T) + (E - M)$$

hvor $E - M$ er saldoen på betalingsbalancens løbende poster.

Umiddelbart kunne det se ud som om budgetsaldo og betalingsbalancesaldo går ind på lige fod; men politisk er der en afgørende forskel på, hvorledes hhv. udlandsgæld og offentlig gæld kan afvikles. Udlandsgælden kan kun betales tilbage ved et eksportoverskud. Reduktion af den offentlige gæld er derimod helt grundlæggende et indenlandsk fordelingspolitisk spørgsmål.

Ville etableringen af en fælles valuta skabe parallellitet mellem udlandsgæld og offentlig gæld? Det er et besnærende, men forkert synspunkt. Afgørende for gældens samfundsøkonomiske belastning er nemlig ikke valutaens »farve«, men derimod det offentlige beskatningsret. Den indkomst, der skabes inden for landets grænser – herunder renter af offentlig gæld – bliver beskattet i Danmark. Et underskud på betalingsbalancen vil fortsat betyde, at der overføres indkomst (og beskæftigelse) til udlandet og kan derfor ikke undgås i det nationale beskatningsgrundlag.

Derfor vedbliver konkurrenceevnen at være af vital betydning for de enkelte EU-lande, så længe den politiske struktur ikke er blevet føderal.

Her vil det snævre bånd mellem kronen og Euro'en – på samme måde som pundets binding til en alt for høj guldparitet i 1920'erne og begyndelsen af 1930'erne – fortsat stille sig hindrende for en økonomisk politik, der varigt øger beskæftigelsen samtidig med at både udlandsgælden og den offentlige gæld reduceres.⁶

Crowding out

Standardargumentet imod offentlige investeringer var i hvert fald indtil Keynes skrev »The General Theory«, at de pressede private investeringer ud i et tilsvarende omfang. Altså en typisk gøgeunge effekt, der havde som forudsætning, at den samlede opsparing i samfundet var konstant. Men netop Keynes'

påvisning af, at opsparingen var en funktion af indkomsten burde definitivt havde afklaret denne teoretiske misforståelse.

Uanset dette har argumentet alligevel sneget sig ind ad bagdøren i stort set alle lærebøger. Her knyttes det til hhv. de løn- og rentedrivende effekter af ekspansiv finanspolitik.

Hvis lønstigningstakten er en funktion af arbejdsløshedsniveauet, så er det åbenbart, at bedre beskæftigelse giver større lønfremgang. Ifølge neoklassikerne vil arbejdsmarkedet, som beskrevet ovenfor, overladt til sig selv altid vende tilbage til den for arbejdsmarkedet »naturlige« arbejdsløshed. Økonomisk politik kan i bedste fald blot fremskynde denne proces lyder det neoklassiske argument. Keynes ville her have fastholdt sin konklusion som fremført i forrige afsnit: at effekten af pengelønsændringer (udover produktivitetstigningerne) er uforudsigelig og bør derfor undgås. Ligesom han ville have mødt synspunktet med den naturlige arbejdsløshed, som en væsentlig barriere for beskæftigelsespolitikken med en betydelig skepsis, da det mangler et solidt empirisk fundament.

Neoklassikerne vil ydermere hævde, at et budgetunderskud virker rentedrivende. Staten »støvsuger kapitalmarkedet for opsparing«. ⁷ Også her bygger argumentet på den specielle antagelse, at opsparingen er en given størrelse. I så fald vil et ekstra offentligt udbud af obligationer kunne øge overskudsudbudet og presse renten op. Men selv i dette ræsonnement overses det, at de offentlige udgifter i første omgang er finansieret monetært, og det efterfølgende salg af obligationer har til formål at suge denne overskudslikviditet op.

En eventuel tendens til rentestigning vil derimod kunne have sit arnested i den reale del af økonomien, hvis den ekspansive finanspoli-

tik fører til overophedning af arbejdsmarkedet og derved skaber et inflationært pres. Men her overses det, at udgangspunktet jo er det stik modsatte: at aktivitetsniveauet er for lavt på grund af overskudsopsparingen i den private sektor.

De offentlige investeringer vil blot bidrage til at aktivere noget af den passive private opsparing.

En byrde for kommende generationer

»Gældsproblemet knytter også an til den stigende interesse for fordelingen af velfærd på tværs af generationer. Mens det tidligere var ret udbredt at betragte den offentlige gæld som »den ene hånds gæld til den anden« (underforstået: der er ikke noget problem), er økonomer i dag langt mere seriøst (min fremhævelse) optaget af denne side af gældsproblematikken« (Jensen og Motzfeldt, 1994, p.319)

Hensynet til »kommende generationer« er også det gennemgående i Finansredegørelsernes argumentation for, at gældsbyrden skal nedbringes.

Ræsonnementet er mudret. Ikke mindst hvis afholdelsen af de offentlige udgifter (herunder en afvejning mellem offentligt forbrug og offentlige investeringer) og fastlæggelsen af skattetrykket er sket ud fra en overordnet vurdering af, hvorledes omfanget af ledige ressourcer i samfundet kan begrænses. Har en sådan afvejning fundet sted, så er det svært at få øje på en realøkonomisk byrde i fremtiden af at arbejdskraft og kapital anvendes mere optimalt i dag. ⁸ Tværtimod vil de offentlige investeringer efterlade et mere velfungerende (og forhåbentligt også renere) samfund til vore børn end det ellers ville have været tilfældet. Dette må forøge velfærd i dag og måske navnlig i fremtiden.

Det generationsproblem, der muligvis sigtes til, er det fordelingspolitiske problem, der opstår som en konsekvens af en af de internationale kapitalmarkeder påtvungen høj realrente (der i sig selv presser de private investeringer i knæ). Den favoriserer den passive finansielle opsparing, som politikerne ikke tør underkaste en tilstrækkelig barsk beskatning (realrenteafgiften kunne med fordel udformes således, at afkastet af pensionsformuer aldrig kunne overstige realvæksten i samfundet).

Den såkaldte byrde ligger altså i politikernes (formodede) manglende vilje til at føre en fordelingspolitik i fremtiden, der ikke efterlader sorteper hos den almindelige lønmodtager, når de (alt for) store og skattesubsidierede pensionsformuer kommer til udbetaling i en situation, hvor der ydermere er en risiko for, at disse udbetalinger ville kunne unddrage sig beskatning.

Gældsbyrden er således i første række en byrde for kommende politikere, der skal sikre en afbalanceret skatteudskrivning.⁹

På denne baggrund er det en bagvendt logik, at det i dag er nødvendigt at gennemføre budgetforbedringer (med deraf følgende øget arbejdsløshed og mindsket velfærd i nutid og fremtid), udelukkende med det sigte at lette arbejdet for politikerne i fremtiden.¹⁰

4. Afslutning

Keynes skrev i forordet til »General Theory«, at hans kollegers vurdering af bogen formentlig ville dele sig i to lige kritiske opfattelser. Den ene gruppe ville med et let skuldertræk sige, *her er der intet nyt*, mens den anden med slet skjult hovedrysten ville konstatere, at *her tog Keynes helt fejl*.

Disse to vurderinger genfindes stadig i debatten og afspejles, som vi har set også i standardlærebøgerne. Den »neoklassiske syntese«

fik hurtigt demonstreret, at det såkaldt »nye« blot var en »ad hoc antagelse« om stive pengelønninger. Blev denne antagelse fjernet, så forblev modellens resultater ifølge den neoklassiske syntese de traditionelle, altså – *intet nyt!*

Derimod var dommen over Keynes politikanbefalinger – *helt forkert*, at en aktiv penge- og navnlig finanspolitik skulle kunne påvirke beskæftigelsen varigt. Der blev op gennem 1970'erne og 1980'erne sat et større og større spørgsmålstejn ved den efterspørgselsorienterede politiks effektivitet. Modeller med »rationelle forventninger« blev lagt til grund for afvisningen af, at ekspansiv finanspolitik kunne andet end blot forøge inflationen. Glemte var idéen om, at den private sektor kunne være i permanent ubalance; for det vil jo være »irrationelt«.

Den definitive gravskrift over det teoretiske fundament for en aktiv økonomisk politik leverede den svenske nobelpriskomiteé, da den i oktober 1995 tildelte Robert Lucas årets nobelpris for teorierne om »policy ineffectiveness«.

Noter

1. Jeg skal her takke uden på nogen måde at forpligte mine kolleger Kirsten Bregm, Poul Wolffsen og Hans Aage for konstruktive kommentarer. Nogle af de her fremførte argumenter er yderligere uddybet i min bog »Økonomi og Virkelighed«, hvor der også gives en mere fyldig teorihistorisk beskrivelse af, hvorfor Keynes' simple, men banebrydende makroøkonomiske teorier forsvandt fra de økonomiske lærebøger.
2. Det er en fornøjelse at læse John Hicks' »A Market Theory of Money« fra 1989. Her lykkes det nemlig – langt om længe – for Hicks at få placeret Marshalls metode i den rette mikroøkonomiske kontekst, hvorfra der ikke kan drages makroøkonomiske konklusioner.
3. Det bør i den aktuelle situation ikke overses, at Bank of International Settlement (BIS) i sin årsberetning fra 1996 gør Keynes' advarsel (fra

1923) om, at *deflation* (varigt faldende priser) kan have endog særdeles skadelige samfundsøkonomiske virkninger til sin.

4. I en årrække var det kotyme i Finansredegørelserne, at gengive de fire væsentligste balanceproblemer i dansk økonomi i form af en diamant, hvor hhv. arbejdsløshed, inflation, budgetsaldo og betalingsbalance blev målt ud af hver af de fire akser, hvilket kun kunne efterlade det indtryk, at de var lige højt prioriterede mål i den økonomiske politik.
5. Det er præcis det fænomen, der hærger store dele af den vestlige verden, at opsparingskapaciteten ikke mindst i pensionskasserne langt overstiger virksomhedernes investeringslyst.
6. Det danske betalingsbalanceoverskud, der kulminerede i 1993 er helt overvejende skabt gennem en langsommere vækst i Danmark end i de øvrige EU-lande. En situation, der i løbet af perioden 1994-98 har vendt sig til sin modsætning.
7. Et argument der også genfindes på globalt plan bl.a. i den ofte fremførte kritik af det amerikanske budgetunderskud: *den offentlige gældsætning er internationalt set uden tvivl medvirkende til for lav opsparing i et omfang, der bærer et hovedansvar for de sidste 10-15 års høje realrenter* (Finansredegørelsen, 93, p.101)
8. Hvis bekymringen hos disse forfattere havde knyttet sig til brugen af udtømmelige ressourcer, så ville der have været en vis substans i argumentet. I givet fald vil en ekspansion af produktionen i dag mindske de fremtidige beholdninger af naturkapital til skade for kommende generationer; men nej det problem optager ikke denne kategori af neoklassiske økonomer. De fører et partielt bogholderi over pengeindkomster og opfatter den offentlige sektor som enhver anden husholdning, at gæld skal betales tilbage med rentes rente, som derfor må begrænses – koste hvad det vil samfundsøkonomisk. Selv i 1993 anbefalede de en finanspolitisk stramning for at begrænse den offentlige gældsætning; men der var ikke megen lydhørhed hos den netop tiltrådte regering for dette synspunkt.
9. Her kan der nok med fordel lyttes til de advarsler som bla. Michael Møller og Niels Chr. Nielsen har fremført over for den fortsatte skattefritagelse for pensionsindbetalinger. Det kan meget let blive penge som statskassen aldrig ser. (Møller & Nielsen 1993 s. 74-75)
10. Det er således også karakteristisk at f.eks. Jensen og Motzfeldt helt undlader at vurdere beskæfti-

gelseeffekten af den »troværdige« finanspolitik, der kan holde off.gæld/BNP forholdet konstant.

Det konstateres: *Bedømmelsen af output-gap og mulighederne for hurtigt at nå tilbage til trend-BNP må bl.a. bero på en vurdering af fleksibiliteten på arbejdsmarkedet* (min fremhævelse). og de fortsætter: *Under alle omstændigheder peger sammenhængen mellem det strukturelle budgetunderskud, output-gap og ledighed på, at bedømmelsen af finanspolitikken holdbarhed er nært forbundet med graden af fleksibilitet på arbejdsmarkedet* (min fremhævelse) (p.330)

Litteratur

- Begg, D., S. Fischer & R. Dornbusch (1994): »Economics«, 4 ed., New York.
- Burda, M., Ch. Wyplosz (1993): »Economics – a European text«, Oxford University Press, Oxford.
- Finansministeriet (1993): »Finansredegørelse 93«, København.
- Finansministeriet (1994): »Finansredegørelse 94«, København.
- Hick, John (1989): »A Market Theory of Money«, Clarendon Press, Oxford.
- Jensen, Svend Erik Hougaard & Christian Motzfeldt (1994): »Offentlig gæld og budgetunderskud – er finanspolitikken holdbar?«, Nationaløkonomisk Tidsskrift, bind 132/nr.3, s.318-34.
- Jespersen, J. (1996): »Økonomi og Virkelighed«, Fremad, København.
- Keynes, John M. (1936): »The General Theory of Employment, Interest and Money«, Macmillan Press, London.
- Layard, R., S. Wickell og R. Jackman (1994): »The Unemployment Crisis«, Oxford University Press, Oxford.
- Møller, Michael og Niels Chr. Nielsen (1993): »Pensionsopsparing og statsgæld«, Nationaløkonomisk Tidsskrift, bind 131/nr.1, s. 62-75.
- Patinkin, Don (1956): »Money, Interest, and Prices – an integration og monetary and value theory«, 2nd ed., Harper International edition, New York, 1965.
- Rockwool Foundation Research Unit (Gunnar Viby Mogensen ed.): »Work Incentives in the Danish Welfare State – New Empirical Evidence.«
- Samfundsøkonomen (1994): »Keynes aktuelle teorier«, nr.6, DJØF's Forlag, København.
- Smith, Nina (1994): »Nye tendenser og resultater i arbejdsmarkedsforskning – konsekvenser for den økonomiske politik«, Nationaløkonomisk Tidsskrift, bind 131/nr.1, s. 1-20.