Om påvirkning af pengeforsyningen

E. Damsgård Hansen

1. Dele af de elementære lærebøger i faget nationaløkonomi byder som bekendt på større vanskeligheder end andre. Et af de trangeste pas at komme velbeholden over, er fremstillingen af spørgsmålet om påvirkning af pengeforsyningen. Det er denne erfaring, der danner baggrund for efterfølgende. Sigtet med fremstillingen er således pædagogisk og ikke at bidrage til ny erkendelse.

For nemheds skyld bruges ordet *»banker«*, når der tænkes på forretningsbanker og sparekasser. Svarende til gængs sprogbrug tales om *»borgerne«*, når tænkes på den private sektor fraset bankerne. Ordet dækker således over såvel husholdninger som erhvervsvirksomheder (samt kommuner).

Med *»primær«* likviditet menes likvider, der enten foreligger i form af sedler og skillemønt eller som i nationalbanken eller postgiroen på begæring kan omveksles med sedler. Den del af den primære likviditet, der tilhører bankerne, betegnes som *»bankernes kasse«*.

Med *»sekundær«* likviditet menes borgernes beholdning af likvider, der dels kan foreligge i form af borgernes direkte andel af den primære likviditet – f. eks. borgernes seddelbeholdning – og dels kan foreligge i form af borgernes likvide fordringer på bankerne, d.v.s. fordringer, der af borgerne i bankerne kan begæres ombyttet med primær likviditet.

Med borgernes *»seddelbrøk«* forstås den andel af den sekundære likviditet – altså borgernes samlede likviditet – der forefindes hos borgerne som primær likviditet, typisk i form af sedler. Deraf ordet seddelbrøk.

Fremstillingsteknisk benyttes, hvad der kunne betegnes som et pengekræmmerhus. Fremstillingen er iøvrigt bygget således op, at først betragtes påvirkningen af pengeforsyningen under forudsætning af, at al den primære likviditet findes hos bankerne. Set fra borgernes side er således tale om det såkaldt kontantløse samfund, hvor borgerne afvikler alle deres betalinger ved kredit-kort og checks. Denne del af fremstillingen knytter sig til figurerne I–III. Derefter opgives denne indsnævrende forudsætning. I den efterfølgende fremstilling forudsættes, at en vis del af den primære likviditet findes hos borgerne. Seddelbrøken er

med andre ord positiv. Dette komplicerer fremstillingen noget. Samtidig bliver den dog mere realistisk. Fremstillingen heraf knytter sig til figurerne IV–VII.

2. I nedenstående fig. I–III er som nævnt forudsat, at al primær likviditet findes i bankerne. Figur I viser udgangssituationen. Figur II viser forholdene efter en ændring af den primære likviditet. Figur III viser forholdene efter en ændring af kassedækningskravet. Begge ændringer er for overskuelighedens skyld foretaget i samme retning. Her i retning af en forøgelse af pengeforsyningen. Når ovenfor er brugt udtrykket pengeskabelsens to dimensioner, er netop tænkt på de to forandringer illustreret henholdsvis ved figur II og ved figur III, jfr. iøvrigt nedenfor.

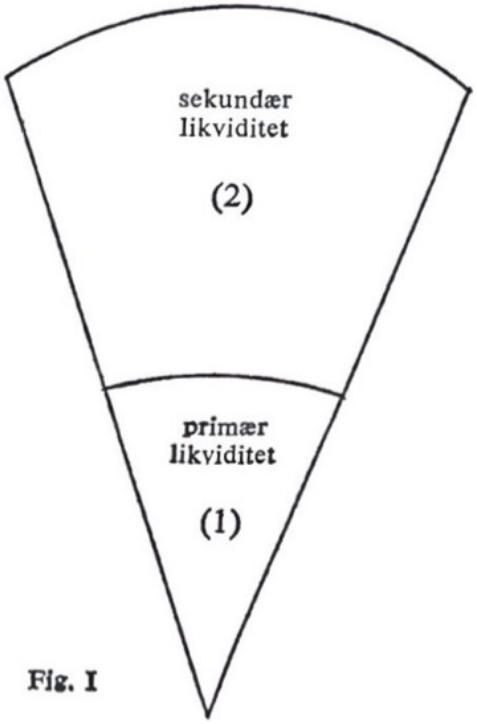


Fig. I

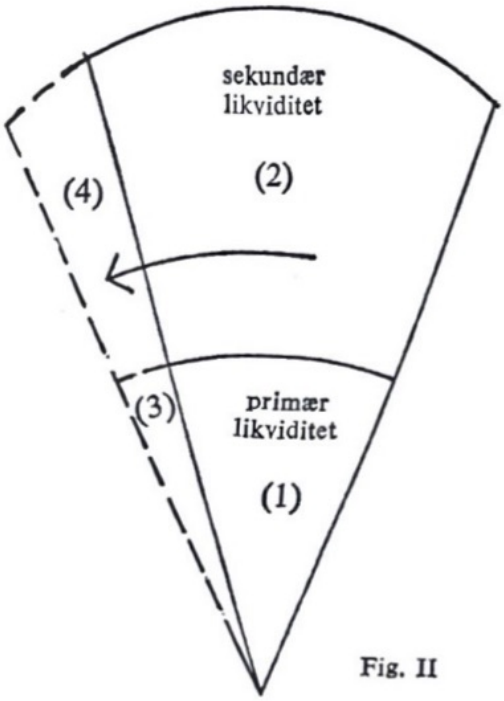


Fig. II

Fig. I tjener til at vise, hvorledes der på grundlag af en given mængde primær likviditet, svarende til arealet mærket (1) skabes en – væsentlig større – mængde sekundær likviditet, svarende til arealet mærket (2).

Kassedækningskravet afspejler sig i forholdet mellem arealet mærket »primær likviditet« og arealet mærket »sekundær likviditet«. Kreditmultiplikatoren kan omvendt siges at afspejles i forholdet mellem arealet mærket »sekundær likviditet« og arealet mærket »primær likviditet«.

I *Fig. II* er foretaget en forøgelse af *den primære likviditet* og – muliggjort herved – også af den sekundære likviditet. Dette er illustreret ved, at kræmmerhuset er blevet *mere åbent*. Forøgelsen i den primære likviditet svarer til arealet mærket (3) og den afledte forøgelse i den sekundære likviditet svarer til arealet mærket (4) på fig. II. Kassedækningskravet svarer til forholdet mellem areal (3)

og areal (4). Omvendt svarer kreditmultiplikatoren til forholdet mellem areal (4) og areal (3). Kassedækningskravet og kreditmultiplikatoren er uændrede sammenholdt med udgangssituationen, jfr. fig. I.

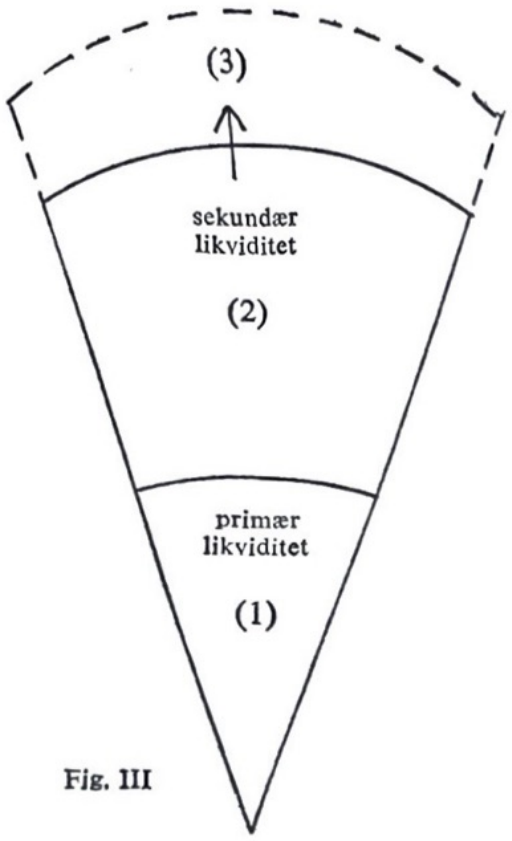


Fig. III

I *fig. III* er foretaget en lempelse i *kassedækningskravet*. Mængden af primær likviditet forudsættes således uændret. Men den tilsvarende mængde sekundær likviditet er øget, og herved er kræmmerhuset blevet *højere*.

Forøgelsen af den sekundære likviditet er illustreret ved arealet mærket (3) på fig. III. Kassedækningskravet svarer nu til forholdet mellem areal (1) på den ene side og arealerne (2) og (3) tilsammen på den anden side. Det omvendte forhold giver udtryk for den ny, højere kreditmultiplikator. Den øgede pengemængde er alene resultatet af en større kreditmultiplikator. Selve grundlaget for pengeforsyningen, den primære likviditet, er således uforandret.

Fremstillingen er som nævnt groft forenklet allerede derved, at al den primære likviditet samles i bankerne. Men netop derved er den egnet til at henlede opmærksomheden på de to dimensioner i pengeskabelsen, nemlig for det *første* ændringer i den primære likviditet (fig. II) og for det *andet* forandringer i kassedækningskravet og hermed forandringer i bankernes mulighed for med en given kasse at skabe større likviditet (fig. III).

Som bekendt, varieres pengeforsyningen her i landet ikke ved hjælp af ændringer i kassedækningskravet. I stedet benyttes det såkaldte udlånsloft. Frem-

stillingsmæssigt kan dette imidlertid også indfortolkes i fig. III. En lempelse af udlånsloftet vil således også kunne opfattes på den måde, at kræmmerhuset bliver højere. Blot må det holdes for øje, at en styring af pengeforsyningen via et udlånsloft direkte retter sig mod størrelsen af den sekundære pengeforsyning, hvor de øvrige styringsmekanismer er af mere indirekte art.

Fremstillingen af det forenklede tilfælde, hvor borgernes seddelbrøk er nul, kan også resumeres som følger:

En given forandring i den sekundære pengeforsyning kan muliggøres enten gennem en forandring i den primære likviditet og en heraf afledt forandring i den sekundære likviditet, svarende til areal (3) i fig. II. En beløbsmæssigt tilsvarende forandring kan også muliggøres ved en uændret primær likviditet, svarende til areal (3) i fig. III. I sidste tilfælde kan det ske enten ved en forandring af kassedækningskravet eller af udlånsloftet. At den mængdemæssige påvirkning af likviditeten er den samme, indebærer imidlertid ikke, at forandringernes videre økonomiske virkninger også er det. Dette spørgsmål skal dog ikke tages op til drøftelse i denne sammenhæng.

3. Forudsættes, at borgerne vælger at holde en del af deres samlede likviditet i form af primær likviditet, kompliceres fremstillingen en smule – men bliver selvsagt samtidig langt mere realistisk.

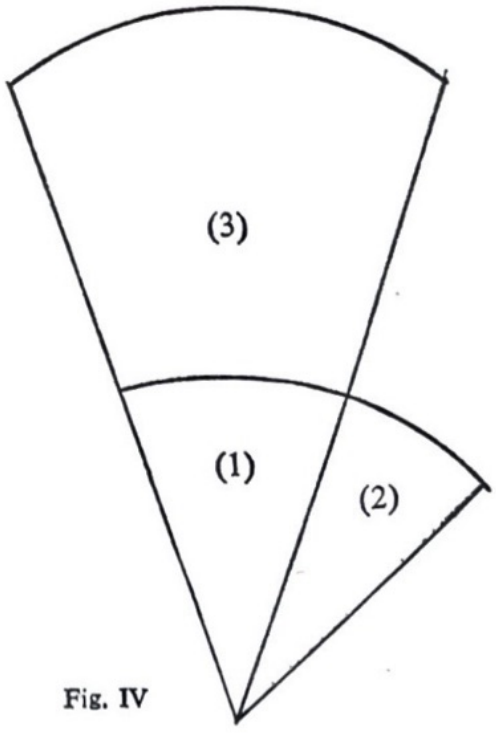


Fig. IV

I figur IV svarer den nederste del af figuren, d.v.s. arealerne (1) og (2) pånyt til den primære likviditet. Den primære likviditet deler sig i et vist forhold mellem på den ene side bankernes kasse (arealet mærket (1)) og på den anden side

den kasse, der befinder sig hos borgerne (arealet mærket (2)). Bankernes kasse danner grundlag for den bankskabte likviditet, illustreret ved arealet mærket (3). Svarende til den tidligere benyttede terminologi må forholdet mellem areal (1) og areal (3) siges at repræsentere bankens faktiske kassedækning. Arealerne (2) og (3) repræsenterer tilsammen borgernes samlede likviditet. Borgernes seddelbrøk kan efter gængs sprogbrug siges at være repræsenteret ved forholdet mellem areal (2) på den ene side og summen af arealerne (2) og (3) på den anden side.

Endelig kan kreditmultiplikatoren siges at være beskrevet ved forholdet mellem på den ene side areal (3) og på den anden side summen af arealerne (1) og (2).

4. En ændring af *betalingssædvanerne* vil vise sig ved en forskydning mellem bankernes kasse (areal (1)) og borgernes kasse (areal (2)). Tilsammen vil de to arealer være uændrede. I *figur V* betragtes et tilfælde, hvor seddelbrøken mindskes, d.v.s. det oprindelige areal (2) mindskes, og areal (1) øges. Dette er på figuren vist ved en drejning mod højre af den linie, der udgør den højre side af arealerne (1) og (3). Herved øges bankernes kasse med et beløb svarende til areal (4), og dette åbner under de gældende krav til kassedækningen mulighed for, at den bankskabte likviditet øges med betalingsmidler svarende til areal (5). Seddelbrøken svarer nu til forholdet mellem det reducerede areal (2) på den ene side og summen af arealerne (2), (3) og (5) på den anden side. Kassedækningskravet svarer til forholdet mellem arealerne (1) plus (4) på den ene side og arealerne (3) plus (5) på den anden side – og er iøvrigt uændret sammenlignet med, hvad tilfældet var inden ændringen i betalingssædvanerne.

Om ændringer i betalingssædvanerne må iøvrigt gælde, at de ikke *direkte* kan gøres til genstand for pengepolitisk påvirkning. Noget andet er, at f. eks. en renteforandring kan udløse forandringer i borgernes tilbøjelighed til at råde over primær likviditet. På samme måde kan forandringer i institutionelle forhold, som f. eks. overgang til kildeskat, udløse sådanne forandringer. I sidstnævnte tilfælde i retning af, at der bliver brug for mindre primær likviditet.

5. En forøgelse af *den primære likviditet* vil vise sig som en forøgelse af de oprindelige arealer (1) og (2) samt i tilknytning hertil som en forøgelse i (3), idet forudsættes, at muligheden for en forøgelse af de bankskabte betalingsmidler udnyttes. Fremstillingsteknisk bliver, jfr. *fig. VI,* tale om, at kræmmerhuset bliver mere åbent.

Forøgelsen i den primære likviditet svarer til arealerne (4) og (5). Heraf forbliver under de herskende betalingssædvaner primær likviditet svarende til arealet (4) i forretningsbankerne. Under de herskende vilkår med hensyn til kassedækningskrav danner denne forøgelse i bankernes kasse (reserve base) grundlag for en forøgelse af den bankskabte likviditet af et omfang svarende

til areal (6). Seddelbrøken vil være uændret. Efter forøgelsen af den primære likviditet svarer den til forholdet mellem på den ene side summen af arealerne (2) og (5) og på den anden side summen af arealerne (2), (3), (5) og (6).

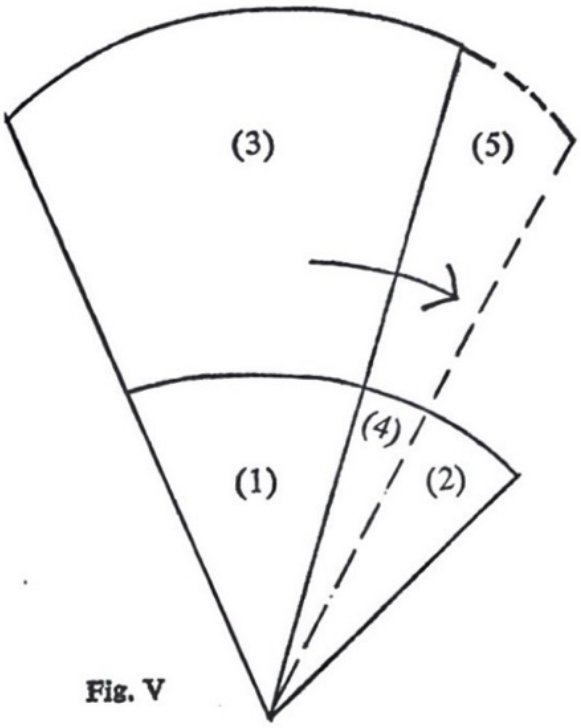


Fig. V

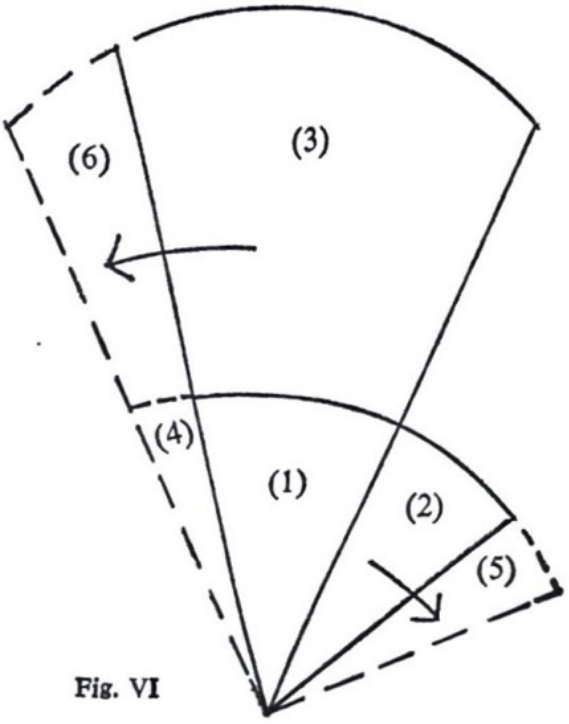


Fig. VI

6. En formindskelse af *kassedækningskravet* vil her som i figur III vise sig som en forøgelse af de bankskabte betalingsmidler i forhold til bankernes kasse. Fremstillingsteknisk bliver kræmmerhuset højere, jfr. *fig. VII*. Ved uændrede betalingssædvaner bliver samtidig tale om, at borgerne lægger beslag på en voksende mængde primær likviditet. I fig. VII er udgangspunktet således, at der gennem mindskede krav til kassedækning på grundlag af bankernes eksisterende kasse er basis for skabelse af en større mængde sekundær likviditet. Dette kan ved uændrede betalingssædvaner (seddelbrøk) imidlertid ikke gøres, uden at bankerne mister kasse. Dette tab af kasse er på figuren illustreret ved arealet mærket (4), der netop modsvares af arealet mærket (5), der svarer til forøgelsen i borgernes beholdning af primær likviditet. Efter nedsættelsen af kassedækningskravet svarer dette krav til forholdet mellem areal (1) på den ene side og summen af arealerne (3) og (6) på den anden side. Arealet mærket (6) repræsenterer, som det vil ses, ikke en nettoforøgelse af den bankskabte likviditet, idet likviditet svarende til arealet mærket (7) er faldet bort som følge af formindskelsen af bankernes kasse med et beløb svarende til arealet mærket (4). Nettoforøgelsen af borgernes likviditet eller den sekundære pengeforsyning svarer herefter til arealerne (5) og (6) fradraget areal (7). Seddelbrøken er efter nedsættelsen af kassedækningskravet illustreret ved forholdet mellem på den

ene side summen af arealerne (2) og (5) og på den anden side summen af arealerne (2), (3), (5) og (6).

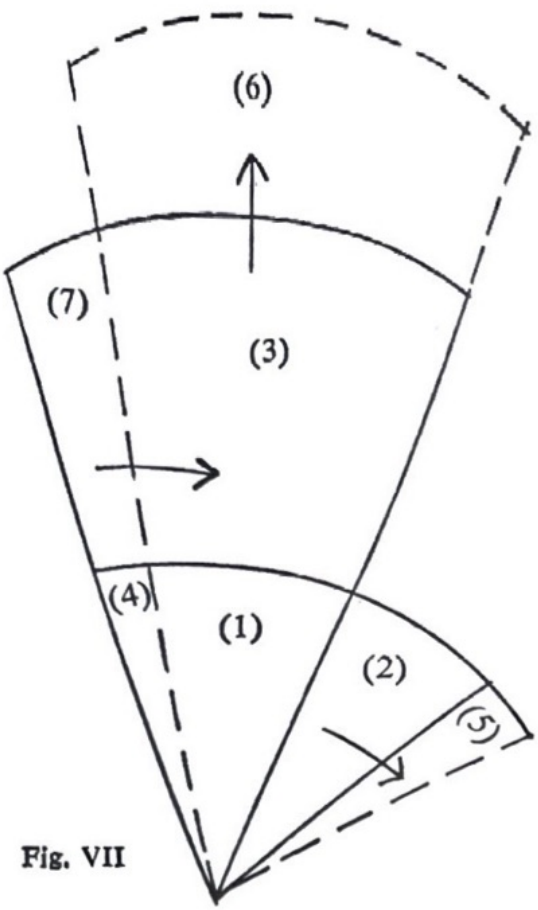


Fig. VII

7. Ovenstående fremstilling omhandler de grænser eller rammer, der under meget forenklede vilkår sættes for pengeforsyningen. Om rammerne – her symboliseret ved figurerne – udnyttes, er en anden sag. Det afhænger af forhold, der ikke er inddraget i fremstillingen.