

VERDENSØKONOMIEN

I EFTERKRIGSTIDEN

KONJUNKTURENE

Av professor dr. Ragnar Frisch.

1. Innledning.

De foredrag som mine kolleger, dr. Keilhau og professor Wedervang har holdt tidligere i denne serie har omhandlet henholdsvis pengevesenet og handelspolitikken i etterkrigstiden. I tilslutning hertil skal jeg i tre foredrag behandle konjunktorene. Mens mine kollegers oppgave har vært å gi en detaljert behandling av de to nevnte viktige spesialproblemer, blir det min oppgave å gi en utredning av hvorledes de forskjellige økonomiske foreteelser *henger sammen* og danner et sluttet hele. Og spesielt blir min oppgave å utrede hvorledes denne sammenheng kommer til uttrykk under de bevegelser i det økonomiske liv som vi kaller konjunkturbevegelsene. Etterkrigstidens konjunkturbevegelser har naturligvis krav på særlig oppmerksomhet fordi de har berørt oss og fremdeles berører oss direkte. De har aktualitetens interesse. Men det er ikke mulig å forstå disse nyeste bevegelser isolert. Man må gripe lenger tilbake og for visse forholds vedkommende sammenligne med bevegelsene i tidligere perioder. Det kommer jeg til å gjøre på flere punkter. Den første del av foredragene vil bli viet til en rent *beskrivende* fremstilling av

hvorledes en konjunkturbevegelse som regel forløper. I den siste del av foredragene skal jeg så fremdra enkelte momenter som kan bidra til å *forklare* hvad det er som gjør at der fremkommer slike bevegelser og hvad det er som gir bevegelsene deres karakteristiske form.

Det første vi må gjøre oss klart er hvad vi egentlig mener med uttrykket konjunkturbevegelser. Ordet konjunktur kommer av det latinske ord *conjungere*, som betyr å føie sammen. Økonomisk sett hentyder ordet til den ting at visse omstendigheter, visse forhold kan være føiet sammen på en særlig gunstig måte eller kanskje på en særlig ugunstig måte. Når vi f. eks. sier at den norske skibsfart i en viss periode i historien hadde en god konjunktur, så mener vi at de forskjellige forhold som innvirker på skibsfartens lønnsomhet, da lå særlig gunstig an, slik at skibsfarten hadde florissante tider. Det var kanskje et sterkt behov for vareførsel mellom landene, og den norske handelsflåte bestod kanskje nettop av den type skib som trengtes i vedkommende situasjon, og konkurransen fra andre sjøfartsnasjoner var svekket, f. eks. ved krig e. l. Dette er et eksempel på betydningen av ordet konjunktur innenfor en spesiell bransje, et spesielt avgrenset område av det økonomiske liv. Man kunde kalle det en spesiell konjunktur. En slik konjunktur er altså ikke noget felles for alle bransjer. Tvertimot kan den fremkomme ved at en bransje blir satt i stand til å profitere på bekostning av en annen bransje.

Som oftest brukes imidlertid ordet konjunktur i økonomikken i en annen betydning, nemlig i betydning av de hendelser i det økonomiske liv hvorved

alle bransjer og alle økonomiske forhold samtidig utvikler sig i én og samme retning. Det er utelukkende konjunktorene i denne sistnevnte almindelige betydning som jeg skal behandle. De konjunkturbevegelser vi her interesserer oss for er altså de hvor der eksisterer en viss lovmessig sammenheng mellom bevegelsene i forskjellige økonomiske forhold. Hvis det skjer en forandring på arbeidsmarkedet, f. eks. en økning av arbeidsløsheten, vil vi altså ikke kalle dette en konjunkturbevegelse i egentlig forstand medmindre det er en dypereleggende bevegelse som gjenspeiles også på andre økonomiske områder, f. eks. i bankinnskuddene, i aktiekursene, i produksjonsvolumet o. s. v. Man kunde kanskje uttrykke det ved å si at en økonomisk bevegelse må være *smittsom* for at vi skal kalle den en almindelig konjunkturbevegelse. Denne egenskap ved konjunkturbevegelsen, at den er smittsom, at den altså gir uttrykk for en viss lovmessig sammenheng mellom forskjellige økonomiske forhold, skal jeg nu utvikle nærmere.

2. Den lovmessige sammenheng mellom de forskjellige økonomiske forhold.

For å lette forståelsen av det følgende skal jeg først ta et dagligdags eksempel hvor sammenhengen mellom to økonomiske forhold er aldeles oplagt. Enhver forretningsmann vet at det er en nøie forbindelse mellom totalomsetningen i hans forretning og nettofortjenesten. Selvfølgelig er forholdet mellom disse to ting ikke absolutt konstant. En og samme fortjeneste kan i nogen tilfeller være opnådd ved en stor avanse på en liten omsetning, og i andre tilfeller ved

en mindre avanse på en større omsetning. Men hvis vi velger ut en viss typisk forretning i en bestemt bransje og følger denne forretning frem gjennom årene, vil vi dog stort sett finne at en økning i omsetningen betyr en øket fortjeneste og omvendt. Det er så å si en naturnødvendig sammenheng mellom variasjonene i disse to ting. Også innenfor det økonomiske samfundsmaskineri som helhet eksisterer det mangen sammenheng som er like naturnødvendig som denne forbindelse mellom omsetning og fortjeneste innenfor den enkelte forretning.

Som et eksempel vil jeg nevne sammenhengen mellom den samlede kjøpekraft som det forbrukende publikum har til rådighet og den totale omsetning i detaljhandelen. Visstnok er den del av kjøpekraften som publikum trekker vekk fra detaljomsetningen ved opsparing, ikke en absolutt konstant størrelse, men den er dog såpass konstant at det blir en aldeles tydelig sammenheng mellom variasjonene i publikums kjøpekraft og i detaljhandelens totalomsetning. I enkelte tilfeller kan denne sammenheng være så utpreget, at man simpelthen kan ta totalomsetningen som et uttrykk for kjøpekraften hos publikum.

Som et annet beslektet eksempel vil jeg nevne sammenhengen mellom bankenes innlån og utlån. Sett f. eks. at en bank øker sine utlån. Det tillegg i kjøpekraft som derved skapes, anvendes først i omsetningen, dels i form av checkomsetning og dels ved at de som har fått lånene trekker sedler ut i omsetningen. Dette er imidlertid bare den første virkning av utlånene. De personer som mottar checkene eller sedlene vil selv bruke en viss del av disse be-

talingsmidler til å øke sine innskudd i bankene. Nettoresultatet vil derfor som regel være at der for det første skjer en økning i den cirkulerende seddelmasse og dessuten skjer en økning i innskuddsmassen i bankene. Begge deler betyr en økning av totalomsetningen i landet, og i siste hånd vil dette som regel føre til en økning av produksjonen. Omvendt er det ikke mulig å gjennomføre en sammentrækning av bankenes samlede utlån uten å ramme landets produksjonsliv. Denne sammenheng mellom bankenes utlån og innlån og landets produktive virksomhet virker næsten med samme ubønhørighet som en naturlov. En sammentrækning av utlånene betyr en direkte reduksjon av efterspørselen, og det må før eller senere stanse hjulene innenfor en stor del av produksjonen. Den deflasjonsperiode som Norge har gjennomgått i de senere år har vært et drastisk eksempel på hvor ubønhørlig denne naturlov er. Hvis man vil drive en slik deflasjonspolitik, så må man være klar over at man derved automatisk stanser en stor del av den produktive virksomhet. Man stanser den likeså sikkert og ubønhørlig som man stanser en maskin, når man kjører en tømmerstokk på tvers inn i svinghjulet.

Disse eksempler vil være nok til å vise at det på mange måter hersker en nøie forbindelse mellom de forskjellige slags økonomiske forhold, mellom de pengemessige, de produksjonsmessige, de handelsmessige o. s. v. Det blir derfor en høy grad av overensstemmelse mellom utviklingen på de forskjellige områder. Utviklingen blir *ensartet*. De tider da vi har stor omsetning, høie aktiekurser o. s. v., blir også tider da det er stor produksjon og liten arbeidsløshet.

Og omvendt: de tider da omsetningen er liten og aktiekursene lave, er også tider med liten produksjon og stor arbeidsløshet. Det blir altså et tydelig *enhetspreg* over hele det økonomiske bilde. Og det er dette totale bilde som vi kaller de almindelige konjunkturer. Vi sier at det er høikonjunktur eller at det er gode tider, når vi har stor omsetning, høie aktiekurser, stor produksjon, liten arbeidsløshet. Og vi sier at det er lavkonjunktur når vi har den omvendte situasjon.

På grunn av denne sammenheng mellom de forskjellige økonomiske forhold vil konjunkturutviklingens hovedtrekk kunne beskrives nogenlunde riktig ved at vi følger utviklingen i ett enkelt eller noen enkelte viktige økonomiske forhold. Vi kan f. eks. gi et ganske godt uttrykk for konjunkturbevegelsen simpelt hen ved å bruke arbeidsløsheten som et barometer. Og vi kan også få et visst bilde av utviklingen ved bare å se hen til bevegelsen i det almindelige prisnivå eller ved å se hen til bevegelsen i produksjonsvolumet. Dette gjelder når man ønsker å beskrive utviklingen i grove trekk. Hvis man ønsker å gi en mere nøiaktig beskrivelse, og fremforalt hvis man vil søke å trenge frem til en dypere forklaring av hele bevegelsen, da blir det nødvendig samtidig å studere alle disse forskjellige forhold og se nærmere på den innbyrdes konjunkturrelle forbindelse mellom dem. Dette skal jeg gå nærmere inn på senere. Foreløbig vil jeg bare konstatere at de forskjellige økonomiske forhold varierer sammen på en slik måte, at det går an å tale om konjunkturbevegelsen i sin almindelighet.

3. Konjunkturbevegelsens tidsform og de regelmessigheter som kan påvises i den.

Jeg kommer nu til spørsmålet om konjunkturbevegelsens tidsform og de regelmessigheter som kan påvises i den. Som et første eksempel vil jeg ta engrosprisene i De Forente Stater. Harvard Universitetet har konstruert en indeks over engrosprisene for en rekke varer der betraktes som særlig følsomme overfor konjunkturbevegelsen. Jeg skal først se på bevegelsen i denne indeks i førkrigstiden fra året 1900 og utover til begynnelsen av verdenskrigen. Senere skal jeg så følge indeksen videre gjennom krigstiden og etterkrigstiden. I førkrigstiden varierer indeksen mellom 120 og 160 points. Fra måned til måned er det små tilfeldige variasjoner på noen få points. Men bortset fra disse tilfeldige variasjoner, vil man se at indeksen beveger seg i fem kraftige og temmelig regelmessige *bølger*. De fem toppunktene, altså maksimumpunktene for bølgene, ligger i en innbyrdes avstand av 3 à 4 år. De inntreffer nemlig i begynnelsen av årene 1900, 1903, 1907, 1910 og 1913. Dessuten er utslagene styrke temmelig regelmessig. I toppunktene er indeksen rundt regnet 40 points større enn i bunnpunktene. Når indeksens forløp tegnes op som en kurve (se fig. 1), får man et sterkt inntrykk av bevegelsens regelmessighet.

Ikke alle økonomiske foreteelser har imidlertid et forløp hvor en bestemt bølgebevegelse er så iøinefallende som i dette eksempel. I mange tilfeller er det flere faktorer som virker sammen og som gjør at den samlede bevegelse ikke får et så regelmessig forløp. Underkaster man tallene en mere inngående analyse,

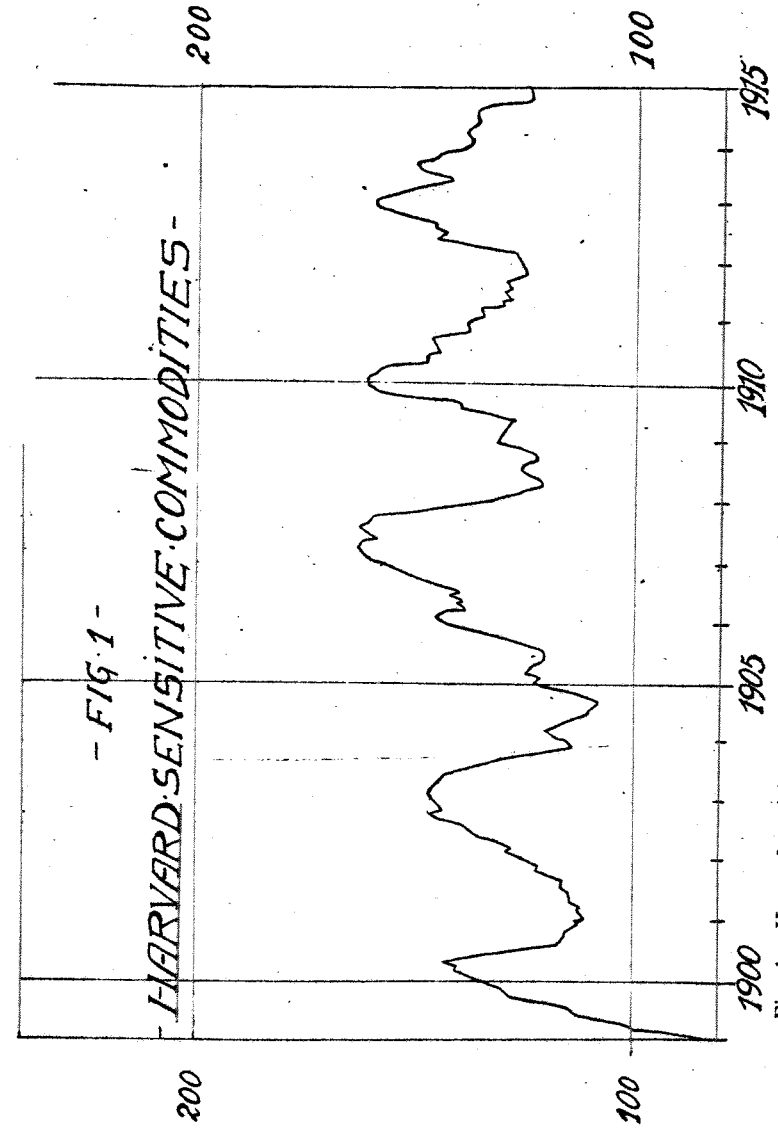


Fig. 1. Harvards prisindeks for særlig «konjunkturfølsomme» varer i årene 1900—1915.
Kilde: Harvard Review of Economic Statistics.

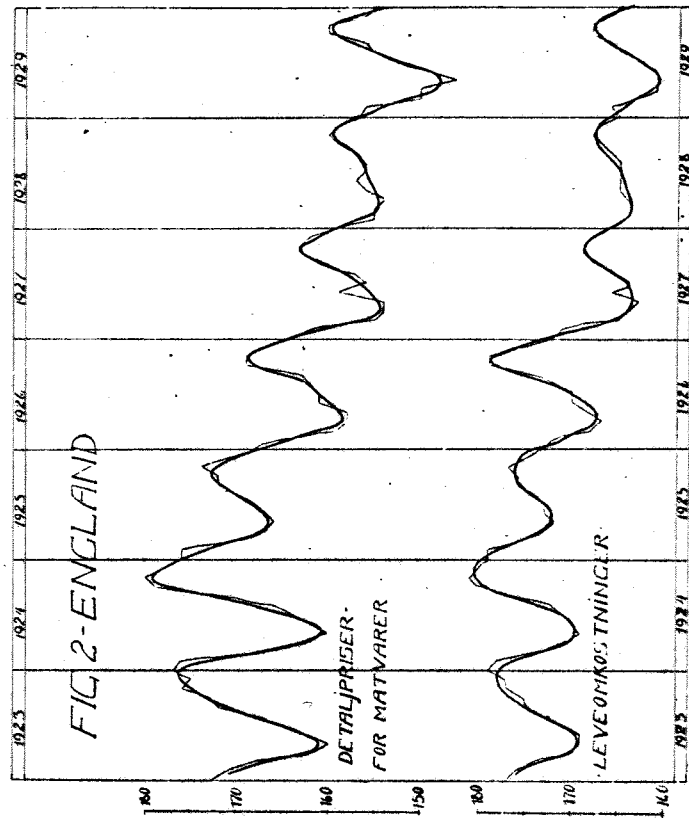


Fig. 2. Matvarepriser i detalj og levekostninger i England i årene 1923—1929. Kilde: Monthly Bulletin, London & Cambridge Economic Service, 1924—1929. De tykke linjer viser de opprinnelige tall, og de tykke streker viser en utjevning foretatt for å eliminere de små tilfeldige variasjoner.

vil man imidlertid som regel finne at der under den tilsynelatende uregelmessighet finnes bestemte karakteristiske regelmessigheter. Denne analyse består først og fremst i at man oppløser den samlede bevegelse i sine forskjellige *bevegelsesfaktorer*. For å forklare hvad jeg mener med en bevegelsesfaktor skal jeg ta et eksempel.

La oss tenke på en slik ting som det elektriske strømforbruk i Oslo. Dette forbruk har en viss typisk daglig bevegelse, fordi vi bruker mere lys om aftenen enn om formiddagen. Og det vil også være en viss typisk årlig bevegelse, fordi vi bruker mere lys om vinteren enn om sommeren. Dessuten vil det være en viss underliggende langtidsbevegelse tilstede, fordi elektrisiteten i vårt århundre har hatt en stadig stigende utbredelse. Dette er hvad jeg vil kalle tre bevegelsesfaktorer innenfor strømforbruket: dagsbevegelsen, den årlige sesongbevegelse og den underliggende langtidsbevegelse. Hvis vi tegner en kurve for bevegelsen i det totale strømforbruk, så vil disse tre bevegelsesfaktorer ytre sig derved at kurven inneholder en rekke små bølger som ruller fremover på ryggen av lengere bølger, mens disse lengere bølger igjen beveger sig omkring et nivå som stadig stiger. Småbølgene viser de daglige variasjoner, de lengere bølger viser de årlige variasjoner, og nivået viser elektrisitetens stigende utbredelse. Det er klart at hvis vi studerer bevegelsen i strømforbruket med det mål for øie å komme på spor efter de styrende krefter, må vi skarpt skille fra hverandre disse tre forskjellige faktorer. Det er bare derved at vi baner veien for en virkelig forklaring av forholdet.

Dette å skille ut hver for sig de forskjellige be-

vegelsesfaktorer i et økonomisk forhold er noget som stadig kommer til anvendelse under studiet av konjunktorene. Og det er ikke bare de foran nevnte tre bevegelsesfaktorer, nemlig dagsbevegelsen, sesongbevegelsen og den underliggende langtidsbevegelse som det her blir tale om. Under studiet av konjunktorene har vi også å ta hensyn til en rekke andre bevegelsesfaktorer som det er like viktig å holde fra hverandre. For det første har vi en kort konjunkturølge på 3 å 4 års varighet. Det er nettop denølge som vi så et eksempel på i Harvard Universitets prisindeks. Denne korte konjunkturølge gjenfinnes, i praktisk talt alt moderne økonomisk materiale såvel fra De Forente Stater som fra Europa.

Dernæst har man med nokså stor sikkerhet kunnet påvise en mellomstorølge, med en lengde på 8 å 10 år. Særlig i statistiske oppgaver fra forrige århundre var denne mellomstoreølge fremtredende, og det later til at den også skal komme igjen i oppgavene fra den aller nyeste tid. Videre har man sett spor av en generasjonsølge, d. v. s. enølge med en lengde på 20 å 25 år. Og endelig er det en meget langølge på 50 å 60 år. Disse sistnevnteølger er ennå ikke undersøkt på så mange forskjellige områder som den korte konjunkturølge, men de er dog konstatert i så stor utstrekning at også disse lengereølger må anees for å være en realitet.

For ingen av de her nevnte konjunkturølger er selvfølgeligølgelengden helt konstant. Det forekommer tildels sterke variasjoner. I den korte konjunkturølge kan f. eks. ølgelengden variere fra $2\frac{1}{2}$ til $4\frac{1}{2}$ år. Men variasjonene er dog ikke større enn

at de forskjelligeølge typer holder sig adskilt. Som regel vil det aldri være nogen tvil om hvorvidt en viss svingning f. eks. i vareprisnivået skal fortolkes som et utslag av den korte konjunkturølge eller som et utslag av 8 å 10 årsølgen. Under studiet av konjunktorene må disse korte og lange konjunkturølger ikke blandes sammen. Gjør man det, begår man i grunnen den samme feil som en forretningsmann vilde begå hvis han vilde ta juletrafikken som et tegn på at hans forretning var gått fremover.

Ved siden av disse mere eller mindre regelmessige elementer i konjunkturbevegelsene forekommer også bevegelseser som trosser våre forsøk på å bringe dem inn under ordnende prinsipper. Forskjellen mellom disse enkeltstående oprørske bevegelseser og de mere regelmessige får særlig betydning, når man vil søke å finne en forklaring på bevegelsene. De regelmessige bevegelseser må selvfølgelig forklares ved en almenyldig teori, d. v. s. ved et prinsipp som alltid er virksomt, som er felles for alle de likeartede svingninger man har observert. De mere eller mindre enkeltstående bevegelseser derimot — hvis de i det hele skal kunne forklares — må søkes forklart hver for sig og ut fra de spesielle omstendigheter som var tilstede ved vedkommende leilighet. Man kan kanskje uttrykke det slik at i den utstrekning som der kan påvises regelmessigheter av den ene eller annen art i konjunkturforløpet, blir dette forløp gjenstand for et økonomisk-teoretisk studium. Og i den utstrekning som begivenhetene trosser våre forsøk på å bringe dem inn under vidtrekkende almindelige prinsipper, må man vurdere dem som enkeltbegivenheter ut fra et rent historisk synspunkt.

Det område hvor regelmessigheter og de almen- gyldige prinsipper råder er forøvrig større enn mange tror. Når man står midt oppe i begivenhetene, kan man være tilbøielig til å tilskrive øieblikkets politiske eller historiske hendelser en altfor stor betydning. Når man får begivenhetene mer på avstand, vil man lettere se de store linjer og de almen- gyldige økonomiske lover som ligger bak. Dette er en ting man må huske, ikke minst når man vil analysere krigstidens og etterkrigstidens økonomi.

Særlig er det forbausende å se i hvilken utstrekning regelmessigheten kommer til å råde når de forskjellige ting blir oppløst i sine enkelte bevegelsesfaktorer. Som et eksempel på det skal jeg nevne hvorledes den foran omtalte Harvard Universitetets prisindeks fortsetter sitt forløp under verdenskrigen og i etterkrigstiden. Den kraftige inflasjonsbølge under verdenskrigen er så sterk at den fullstendig dominerer indeksens bevegelse. Ved første øiekast blir man derfor ikke opmerksom på den korte konjunkturbølge i denne periode. Men når man studerer saken nøiere og oppløser bevegelsen i dens forskjellige faktorer, vil man se at den korte konjunkturbølge var tilstede og gikk sin gang uanfektet tvers igjennem hele krigstiden. Og også i etterkrigstiden har den fortsatt med stor regelmessighet. (Se fig. 3.)

Som et annet eksempel på den regelmessighet som kan komme for dagen når bevegelsen oppløses i sine enkelte faktorer, skal jeg nevne en annen amerikansk indeks, nemlig en indeks med årlige opgaver over vareprisene helt tilbake til 1790-årene. Ved hjelp av denne serie kan man studere også de lengere konjunktur-

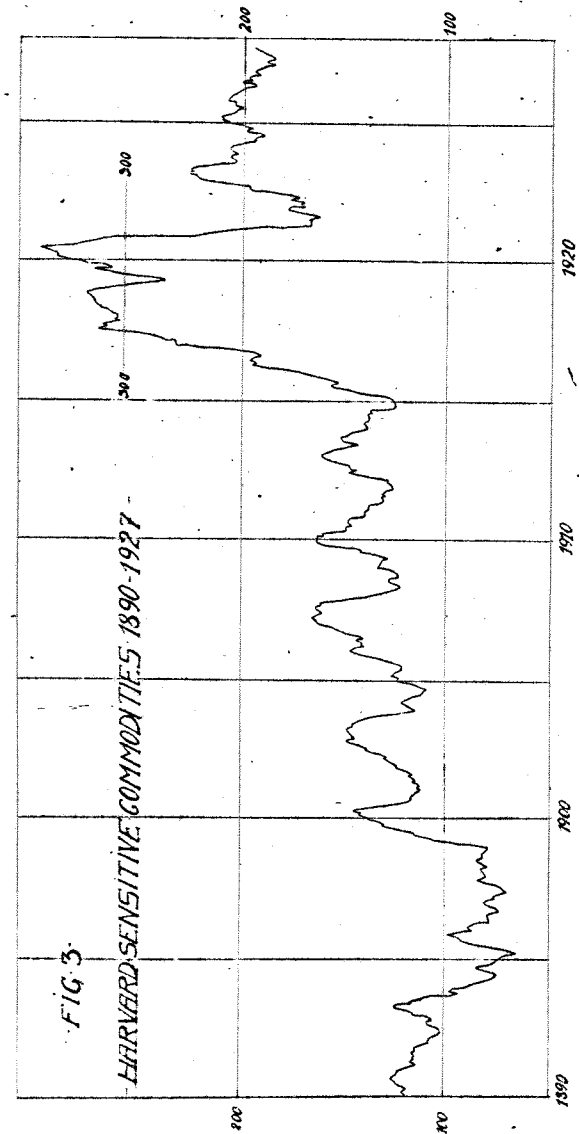


Fig. 3. Harvards prisindeks for særlig «konjunkturfølsomme» varer i årene 1890—1927.
Kilde: Harvard Review of Economic Statistics.

bølger. Kurven for denne indeks (fig. 4) synes ved første øiekast å være helt uregelmessig. Der er store topper og små topper og forholdsvis flate partier om hverandre. Når man ser nøiere på saken og får skilt de forskjellige bevegelsesfaktorer, kommer der imidlertid for dagen visse tydelige regelmessigheter. For det første har vi en lang bølge på ca. 54 år, med kraftige toppunkter ved årene 1813, 1866 og 1920. Disse maksimumspunkter står i forbindelse med krigsinflasjoner, men ikke desto mindre optrer de med en viss regelmessighet. Dessuten gjenfinnes den samme bevegelse også i vareprisnivået i England. Ja, det viser sig at denne lange bølge gjenfinnes bakover helt ned til år 1300. For disse tidlige århundrer har man selvfølgelig ikke nogen vareprisindeks, men man kan bruke hvetepriene som et barometer. Og for dem har man iallfall i Europa opplysninger for flere århundrer. Jeg skal senere forsøke å oppstille en forklaring av denne merkelige bølge på 50 à 60 år. Det er ikke usannsynlig at den vedholdende nedgang i alle land i etterkrigstiden står i forbindelse hermed.

Ved siden av denne lange bølge med toppunkter i årene 1813, 1866 og 1920 er der i den amerikanske prisindeks også en generasjonsbølge tilstede, d. v. s. en bølge på 20—25 år. Der er syv toppunkter i denne bølge, nemlig omkring årene 1797, 1815, 1839, 1866, 1887, 1903 og 1923 (den tykke strek i fig. 4). Dessuten er der tilstede en bølge på 8 til 10 år. Også denne bølge er nokså regelmessig, men jeg skal ikke trette med å regne op de enkelte toppunkter.

Disse eksempler viser at det ikke er i den samlede kurve, men i de enkelte bevegelsesfaktorer at man må se etter regelmessigheten.

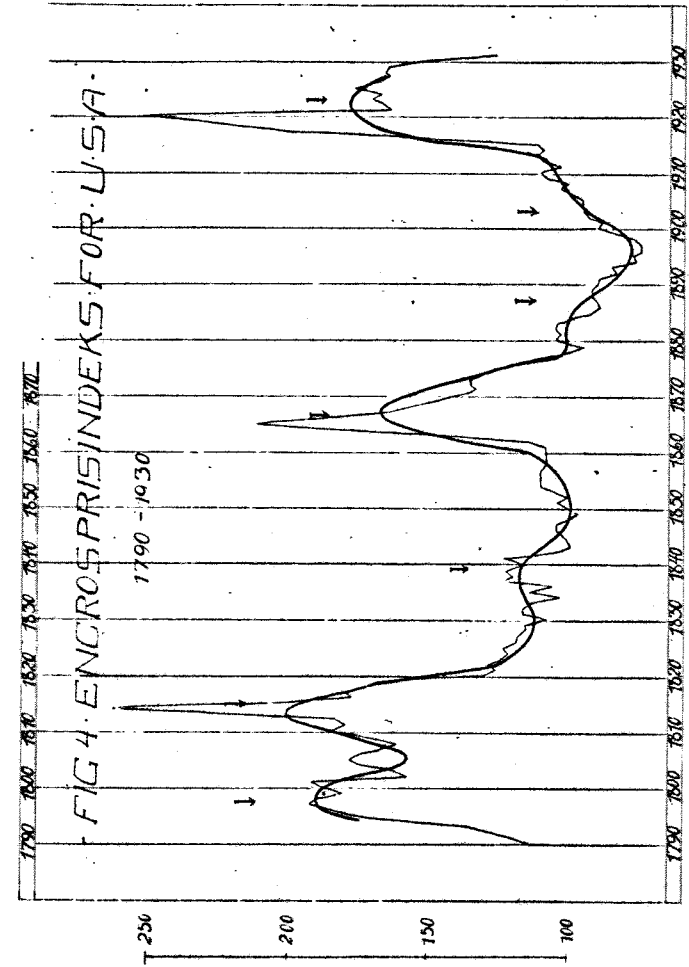


Fig. 4. Engrosprisindeks for Nordamerikas Forente Stater for årene 1790—1930.
 Kilde: For tidsrummet 1790—1801 H. V. Roelke i Bulletin of the American Statistical Association, desember 1917.
 For årene 1801—1826 Alvin H. Hansen, samme tidskrift desember 1916. For årene 1826—1839 C. H. Jørgensen i samme tidskrift, juni 1911. For årene 1840—1890 Falkner -report by Mr. Aldrich from the Committee of Finance 3. March 1893. Efter 1890 ved Bureau of Labour Statistics. Tallene her er hentet fra Annuaire Statistique (Frankrike) for året 1922. Den tykke linje viser de opprinnelige tall, og den tykke strek viser en utjevning av de kortere svingninger. Pilene viser maksimum av fyvetårsbølgen.

4. Fortroppen, mellomtroppen og baktroppen i konjunkturforløpet.

Jeg omtalte tidligere at der ved konjunkturbølgene er en nøie sammenheng mellom de forskjellige økonomiske forhold, f. eks. mellom prisnivået, arbeidsledigheten, bankinnskuddene o. s. v., slik at disse beveger sig samtidig, altså samtidig passerer toppunktet i konjunkturbølgen og samtidig passerer bunnpunktet. Jeg skal nu drøfte denne side ved konjunkturbevegelsen litt nærmere. Den omtalte samtidighet gjelder bare når man ser på bevegelsen i dens grove trekk. Ser man næiere på enkelthetene, vil man opdage visse interessante avvikelser fra den grove regel om samtidighet. I virkeligheten vil de forskjellige økonomiske forhold i konjunkturforløpet bevege sig etter hverandre på en karakteristisk måte.

Visse økonomiske forhold av spekulativ art som f. eks. aktiekursene og utlånene i de rene forretningsbanker beveger sig erfaringsmessig først. De når maksimum før de andre ting og begynner først å gå nedover. Dessuten når de også først bunnen og begynner først å gå opover igjen. Gruppen av disse økonomiske forhold kunde man kanskje kalle *fortroppen* i konjunkturforløpet. Derefter vil der være en viss gruppe av økonomiske forhold der følger efter som en *mellomtropp*. Til denne gruppe hører særlig det almindelige vareprisnivå, beskjeftigelsesgraden og produksjonsvolumet i industrien, særlig produksjonen i den tunge industri, f. eks. rjernsproduksjonen. Og endelig vil det være en gruppe som kommer sist, og som man kunde kalle *baktroppen*. Hertil hører først og fremst diskontosatsen.

Tidsavstandene mellom fortroppen, mellomtroppen og baktroppen i konjunkturforløpet er som regel ikke stor. Og den er heller ikke absolutt konstant. Uregelmessigheter kan forekomme. Stort sett kan man si at ved den korte konjunkturbølge, altså bølgen med 3 à 4 års varighet, har avstanden mellom fortroppen og mellomtroppen vist sig å være omkring et halvt år, og avstanden fra mellomtroppen til baktroppen likeledes omkring et halvt år, slik at den samlede avstand mellom fortropp og baktropp blir omtrent et år, altså omtrent en tredjedel av hele bølgelengden. I den lengere konjunkturbølge, d. v. s. den med 8 à 10 års lengde, har det vist sig at avstandene mellom fortropp, mellomtropp og baktropp stort sett er like store i forhold til bølgelengden som de er ved den korte bølge. I den lange bølge blir altså tidsavstanden mellom fortropp og baktropp ca. 3 år.

Som et eksempel på sammenhengen mellom fortroppen, mellomtroppen og baktroppen under konjunkturforløpet skal jeg omtale noen erfaringer fra De Forente Stater i etterkrigstiden. Jeg velger De Forente Stater som et eksempel, da bevegelsen her er særlig typisk. Jeg skal spesielt hefte mig ved sammenhengen under den korte konjunkturbølge. Rent skjematisk kan man gruppere konjunkturforløpet i De Forente Stater i etterkrigstiden ved følgende fire toppunkter: 1920, 1923, 1925 og 1929. Disse fire årstallene er grovt regnet de årstall, da mellomtroppen passerer sitt maksimum. Disse tidspunkter er markert ved halvcirklene i fig. 5. Avstanden mellom dem er som man ser 2—4 år svarende til lengden av den korte konjunkturbølge.

Den første etterkrigsnedgang i De Forente Stater,

altså nedgangen omkring 1920, ytret sig således: Den opgang på børsen som hadde gjort sig gjeldende i den første tid efter fredsslutningen kulminerte i slutten av 1919 og innledet en jevn nedgang i børsverdiene. Børsnedgangen blev ikke straks fulgt av nogen nedgang i det almindelige varepris-nivå. Tvertimot fortsatte dette å stige helt til mai 1920. Prisnivået begynte altså å falle omtrent et halvt år etter børsverdiene. Lånerenten i det åpne marked kom tilslutt. Den var ennå på vei opover i mai 1920 da vareprisene begynte å falle. Og den fortsatte å stige helt til henimot slutningen av året. Lånerenten begynte altså å falle omtrent et halvt år etter vareprisene og omtrent et år etter børsverdiene. Rekkefølgen mellom fortroppen, mellomtroppen og baktroppen var altså her temmelig nær det typiske. Se fig. 5.

Ved neste nedgang, det vil si nedgangen omkring 1923, var rekkefølgen denne: Fortroppen, altså aktiekursene, sviktet fra slutten av 1922, og mellomtroppen, altså vareprisene, fra midten av 1923. For å få øie på den typiske bevegelse i lånerenten i denne tiden må man skille mellom to forskjellige bevegelsesfaktorer. Hvis man isolerer virkningen av den korte konjunkturølge i lånerenten, vil man se at denne korte bølge slår om i slutten av 1923. Den opfører sig altså som en typisk representant for baktroppen.

På lignende måte finner vi at rekkefølgen ved det tredje omslaget, altså i 1925, var: Kursoppgangen avtok i slutten av 1925, vareprisene svinget i begynnelsen av 1926, og lånerenten senere i 1926. Og en lignende sammenheng var det mellom fortropp, mellomtropp og baktropp ved den store nedgang omkring 1929.

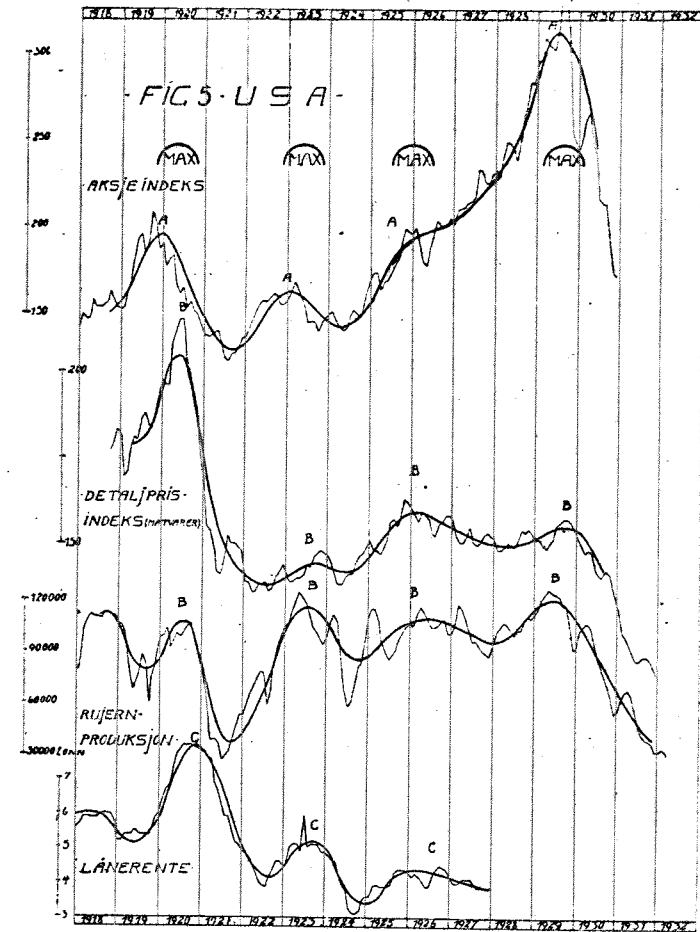


Fig. 5. Nordamerikas Forente Stater.

Fortroppen: Indeks for industriaksjer. (The Axe-Houghton weighted Average for Industrial Stocks). Kilde: The Annalist. Mellemtroppen: 1) Detaljpriser for matvarer (1913 = 100). Kilde: Bulletin Mensuel de Statistique (Société des Nations) 1919-32, Tableau XI b. 2) Produksjon av ruijern. Kilde: The Iron Age. Baktroppen: Lånerente (90-60 days prime commercial papers). Kilde: Harvard Review of Economic Statistics, Vol. 5 p. 28. De tynne linjer angir de opprinnelige tall, og de tykke streker viser de samme rekker utjevnet. Bokstavene A, B og C antyder toppunktene for henholdsvis fortroppen, mellomtroppen og baktroppen i treårsbølgen.

5. *Konjunkturbevegelsens parallellitet i de forskjellige land.*

Vi har sett at konjunkturbevegelsene er smittsomme i den forstand at der er en sammenheng mellom bevegelsene innenfor de forskjellige økonomiske forhold, f. eks. en sammenheng mellom bevegelsene i arbeidsløsheten, i bankinnskuddene, i aktiekursene o. s. v.

Også i en annen henseende er imidlertid konjunkturbevegelsene smittsomme: De sprer sig fra land til land, slik at om man studerer bevegelsene historisk, vil man se at det er en betydelig grad av overensstemmelse mellom utviklingen i de forskjellige land, ikke bare for de forskjellige land i Europa, men også for landene i andre verdensdeler. Jeg skal først nevne litt om den måte hvorpå den geografiske smitteutbredelse fant sted under det siste store omslag nedad, nemlig det som for alvor satte inn i 1929. Derefter skal jeg omtale noen trekk som viser, at det har vært en påtagelig parallellitet mellom bevegelsen i de forskjellige land, ikke bare ved dette store omslag i 1929, men i hele etterkrigstiden.

Det tales undertiden om at det var det store sammenbrudd på New York-børsen høsten 1929 som dannet begynnelsen til den siste store nedgangen, og at New York virket som et smittecentrum, ut fra hvilket depresjonen bredte sig til andre land. Dette var slett ikke tilfelle. Tvertimot var New York den siste av de store børser som blev rammet, men til gjengjeld var sammenbruddet her særlig voldsomt. Nedgangen i børsverdiene begynte i Tyskland allerede i august 1928. At nedgangen begynte her kan vel forklares ved de særegne

vanskeligheter som Tyskland hadde å kjempe med i form av krigsgjeld og annen elendighet. Derefter forplantet bevegelsen sig forholdsvis raskt til England, hvor omslaget inntraff allerede ved årsskiftet 1928—29. Det gamle vel organiserte finanscentrum veiret allerede på et tidlig tidspunkt den kommende internasjonale konjunkturedgang. Derefter forplantet bevegelsen sig til Frankrike, hvor en kraftig nedgang begynte i mars 1929. På denne tid var ennå New York-børsen i sterk opgang. Det intrådte visstnok en liten avslappelse på forsommeren, men markedet tok sig raskt op igjen, og på eftersommeren 1929 da børsene både i London, Berlin og Paris var i decidert og sterk nedgang, tok New York-børsen en siste vill opspurt. Dette henger antagelig sammen med at spekulasjonsfeberen i Amerika var trengt helt ned i det brede publikum, som var finansielt ukyndig, og som særlig var ukyndig med hensyn til de internasjonale finanser. Først utpå høsten kom sammenbruddet i New York, men da også med stor kraft.

Denne internasjonale nedgang i børsverdiene må sees i sammenheng med situasjonen på varemarkedet, og særlig må den sees i sammenheng med den internasjonale arbeidsdeling. På den ene side har vi en gruppe av råvare-produserende land, som f. eks. Australia med dets ull, Japan med dets silke, Hollandsk Indien og Britisk Malaya med deres rågummi o. s. v. På den annen side har vi industrilandene som Tyskland, England og tildels Frankrike. Stort sett var produksjonen i verdens ledende industriland meget stor i 1928. Den var endog større enn under den foregående høikonjunktur i 1925—26. Industrilandene av-

tok derfor store mengder av råvarer, slik at de råvareproduserende land burde hatt florissante tider. Allikevel var det råvare-landene som først blev rammet av krisen. Saken var, at visstnok vår efterspørselen etter råvarer stor i 1928, men produksjonen av råvarer var ennå større, slik at markedet blev overfylt. Som eksempler til belysning av situasjonen skal jeg nevne forholdene for silke og ull.

Silken er særlig karakteristisk. Det har den forresten også vært ved tidligere kriser. Det første krisevarsel er ofte kommet fra silkeproduksjonens land, nemlig Japan. Japan er sågodtsom verdens eneste produsent av råsilke. Den lille kontingent som kommer fra andre land, f. eks. Italien, spiller ingen avgjørende rolle. Nu var produksjonen av råsilke i Japan i 1928 omtrent 21 pct. større enn gjennomsnittet for de foregående høikonjunktuelle år, nemlig årene 1925—26. Dette tall, 21 pct., må sammenlignes med stigningen i silketekstil-fabrikasjonen mellom disse samme år. Vi savner noiaktige oppgaver for silketekstil-industrien i hvert enkelt land, men vi kan ta Frankrike som en typisk representant. Og her var silketekstil-fabrikasjonen i 1928 kun omtrent 7 pct. høiere enn gjennomsnittet for 1925—26. Det er klart at et slikt misforhold i utviklingen av råsilkeproduksjonen og silketekstil-fabrikasjonen måtte få alvorlige følger for råvaremarkedet for silke.

Et lignende forhold gjør sig gjeldende for ull. Jeg skal ta noiaktig de samme årene som for silken. Australiens ullproduksjon var i 1928 ca. 10 pct. høiere enn gjennomsnittet for 1925—26. For Englands tekstilproduksjon har vi ikke noiaktige oppgaver for 1926,

da England gjennomgikk generalstreik etter kullkonflikten. Men vi har oppgaver for årene før og siden, og det er aldeles tydelig av tallenes hele forløp, at det ikke har funnet sted nogen tilsvarende økning i Englands tekstilproduksjon. For Frankrike har vi noiaktige oppgaver som viser, at ulltekstilproduksjonen i 1928 kun var ca. 6 pct. høiere enn gjennomsnittet for 1925—26. Selv om Frankrike ikke spiller nogen dominerende rolle i denne produksjon, gir dog tallene et visst holdepunkt til å bedømme tendensen.¹

Det moment av likevektsforstyrrelse som på denne måte var bragt inn i verdensøkonomien, bredte nu sine virkninger videre. Ved at råvarelandene blev rammet blev også disse lands kjøpekraft nedsatt. Dette gikk ut over efterspørselen etter industrilandenes produkter, slik at industriproduksjonen måtte innskrenkes, hvilket igjen rammet råvare-landene o. s. v. I løpet av 1929 kom på denne måte verdensdepresjonen i full utvikling i alle land.

Det jeg her har trukket frem gir selvfølgelig kun

¹ Ovenstående procenttall er beregnet på grunnlag av følgende oppgaver hentet fra *Annuaire Statistique de la Société des Nations 1930—31.*

	1925	1926	1928
Produksjon av råsilke i Japan (Tab. 50, p. 114)	31,1	34,3	39,7
Silketekstilfabrikasjon i Frankrike (Tab. 91, p. 156)	100	105	110
Ullproduksjon i Australien (Tab. 48, p. 112)	378,2	419,3	430,2
Tekstilfabrikasjon i England (1924 = 100). (Tab. 91, p. 158)	—	—	100
Ulltekstilfabrikasjon i Frankrike (Tab. 91, p. 156)	99	106	109

et lite streiflyv over en enkelt side ved den kompliserte mekanisme, hvorved depresjonen sprer sig fra et land til et annet.

Det anførte må slett ikke opfattes som en forklaring av *hvorfor* hele bevegelsen egentlig kom istand. Dette siste er et problem angående hele konjunkturbevegelsens dypere årsaker, og det er et spørsmål som jeg først skal komme inn på senere. Foreløbig har jeg kun for øie å beskrive konjunkturbevegelsens karakteristiske forløp.

Det er ikke bare ved omslaget i 1929 at man kan påvise en tydelig parallellitet mellom konjunkturbevegelsen i de forskjellige land. Det samme gjelder for hele etterkrigstiden. Jeg skål særlig nevne utviklingen i Norge og sammenligne den med utviklingen i De Forente Stater som en standard. Den høikonjunktur som fulgte umiddelbart etter krigen blev i Norge avbrutt i løpet av sommeren og høsten 1920. Det mest iønespringende trekk ved dette omslag er den voldsomme stigning i arbeidsløsheten som setter inn fra september—oktober 1920. I løpet av høsten 1920 og den følgende vinter blev arbeidsløhetstallene for Norge med ett slag så å si løftet op i et helt annet nivå enn det hvor de hadde vært før. Ledighetsprocenten blandt fagforeningsmedlemmer hadde i årene forut svinget omkring 1—2—3 pct. Fra nu av kommer vi plutselig over i en periode, da ledighetsprocenten svinger omkring 10—20—30 pct. Hele nivået er altså blitt et annet. Og dette høie nivå har holdt sig senere. Men det er ikke bare denne nivåforandring som karakteriserer bevegelsen, det er også tydelige korte konjunkturølger tilstede, som det ses av fig. 6.

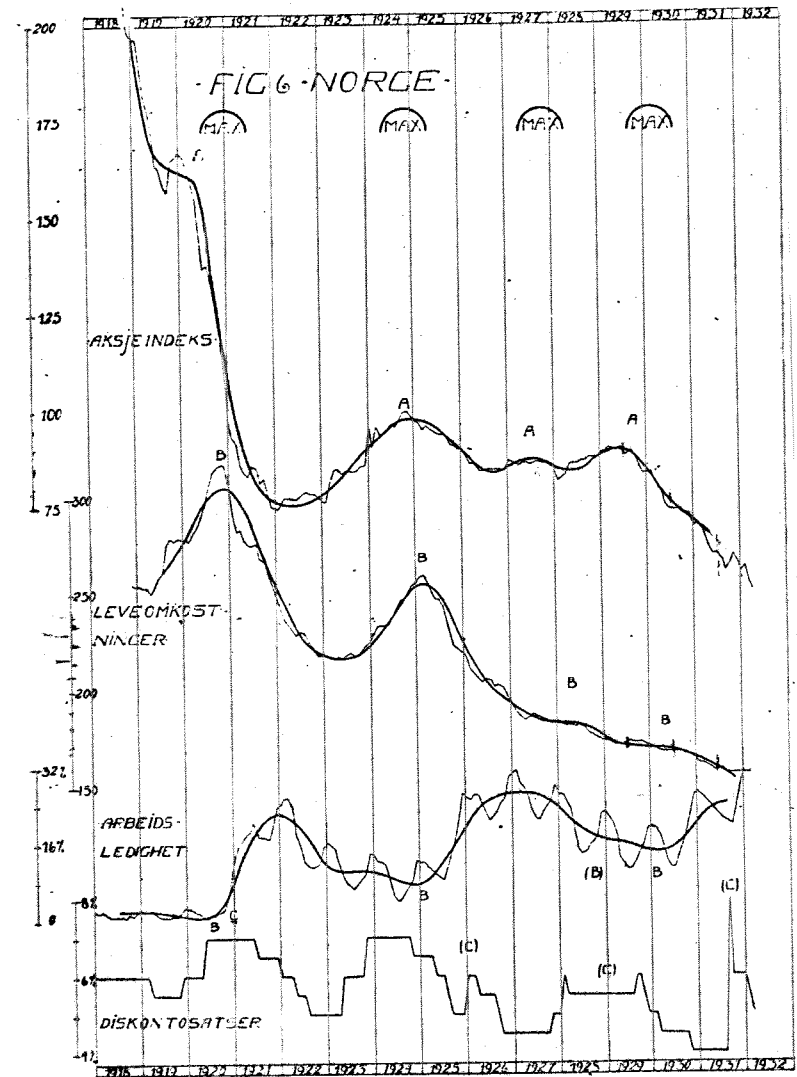


Fig. 6. Norge.

Fortroppen: Aksjeindeks (% av parikurs). Kilde: Statistiske Meddelelser 1922—32. Mellertroppen: 1) Leveomkostninger. Kilder: For 1918—19: Statistiske Meddelelser, Tabell 2. For 1920—29: Statistisk Årbok 1923, Tabell 124 B. For 1929—31: Statistisk Årbok 1931, Tabell 139. 2) Arbeidsløshet. (Arbeidsløshetsprocent blandt fagforeningsmedlemmer). Kilder: For 1913—30: Statistisk Årbok 1925, Tabell 128 og Statistisk Årbok 1929, Tabell 146. For 1930—32: Statistiske Meddelelser 1932. Baktroppen: Diskontosatser. Kilder: For 1918—30: Statistisk Årbok 1931, Tabell 111. For 1931—32: Statistiske Meddelelser 1932. De tynde linjer angir de opprinnelige tall, og de tykke streker viser de samme rekker utjevnet. Bokstavene A, B og C antyder toppunktene for henholdsvis fortroppen, mellomtroppen og baktroppen i trearsbolgen.

Den store stigning i arbeidsløshetsprocenten som satte inn i Norge fra eftersommeren og høsten 1920, stanser således i slutten av 1921 og avløses av en begynnende nedgang. Dette stemmer med bevegelsen i De Forente Stater.

I de følgende år har derimot bevegelsen i Norge vært en del *forsinket* sammenlignet med bevegelsen i De Forente Stater. Forsinkelsen har vært 1 à 1½ år eller endog mer. I Norge fortsatte således arbeidsløsheten stort sett å gå nedover like til slutten av 1924 og begynnelsen av 1925, da der inntraff et typisk konjunkturomslag ledsaget av stigende arbeidsløshet og sviktende aktiekurser. Se fig. 6. Dette omslag korresponderer med det omslaget som inntraff i De Forente Stater allerede i midten av 1923.

Konjunkturbevegelsen i Norge kommer også til uttrykk i leveomkostningene, om enn bevegelsen her ikke er så tydelig som i arbeidsløshetstallene. Leveomkostningene passerte et toppunkt i oktober 1920, altså samtidig med at arbeidsløshetsprocenten passerer et lavpunkt etter krigstidens høikonjunktur. Derefter har arbeidsløshetskurven en stor flat bølgedal omkring 1923. Og så får vi et kraftig toppunkt omkring 1924—25, og fallende priser fra begynnelsen av 1925, som et ledd i det typiske konjunkturomslag som da satte inn.

Det amerikanske konjunkturomslag i 1926 gjør sig gjeldende i Norge først i 1927—28. Virkningene i Norge er svake, men kan dog merkes i kurvene. Det tilsvarende amerikanske omslag er forøvrig heller ikke sterkt. For aktiekursenes vedkommende gjør det sig således kun gjeldende som en bremsning i kursoppgangen. Se fig. 5.

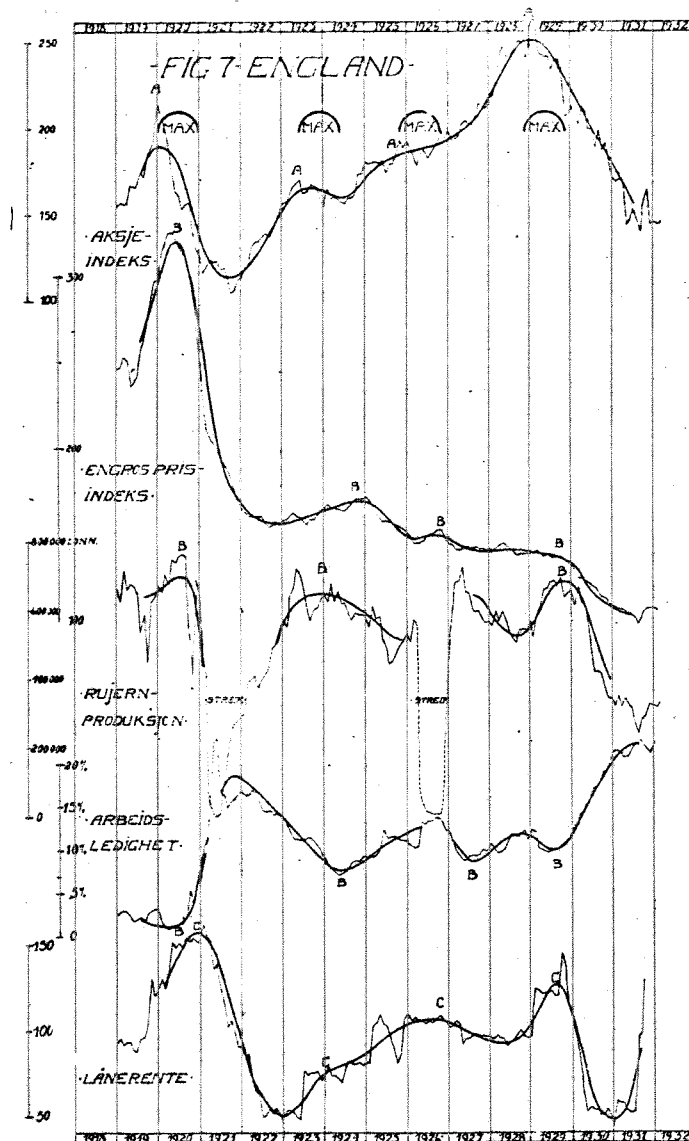


Fig. 7. England.

Fortroppen: Indeks for industriaksjer (1913 = 100). Kilde: Monthly Bulletin, London & Cambridge Economic Service, 1923—32. Mellemtroppen: 1) Engrosprisindeks (1913 = 100). Kilde: Som ovenfor. 2) Produksjon av rjern. Kilde: Bulletin Mensuel de Statistique (Soc. de Nat.) 1919—32, Tableau II. 3) Arbeidsløshet. For 1919—25: Arbeidsløshetsprocent blandt fagforeningsmedlemmer i alle bransjer. Kilde: Monthly Bulletin, London & Cambridge, 1923—25. For 1926—32: Arbeidsløshetsprocent blandt obligatorisk forsikrede. Kilde: Bulletin Mensuel de Stat. (Soc. de Nat.). Baktroppen: Lånerente. (Indeks for gjennomsnittlige rentesatser for kortsiktige lån, 1913 = 100.) Kilde: Monthly Bulletin, London & Cambridge, 1923—32. De tykke linjer angir de opprinnelige tall, og de tykke streker viser de samme rekker utjevnet. Bokstavene A, B og C antyder toppunktene for henholdsvis fortroppen, mellemtroppen og baktropen i treårsbølgen.

Indeksen over aktiekursene i Norge passerer nok så tydelige maksima i begynnelsen av 1920, på eftersommeren 1924, eftersommeren 1927 og i mars 1929, mens engros-prisene passerer maksimum i midten av 1920, slutten av 1924, midten av 1927 og forsommeren 1930. Også her gjenfinner vi altså den samme typiske korte konjunkturbølge.

La oss dernæst kaste et raskt blikk på bevegelsen i et par andre europeiske land. I England (fig. 7) passerer indeksen over aktiekursene et toppunkt i januar 1920, altså kort tid etter at New York-borsen hadde begynt å føle nedgangen etter fredsslutningens høikonjunktur. De følgende toppunkter i den engelske aktieindeks inntraff våren 1923, slutten av 1925 og ved årsskiftet 1928—29. Rujernsproduksjonen i England passerer toppunkter i mai 1920 og i midten av 1923. Tidsavstanden mellom aktiekursene som representant for fortroppen og rujernsproduksjonen som representant for mellomtroppen er altså ca. 3 måneder. Og ved begge disse to anledninger stemmer tidspunktet for omslaget så nogenlunde med omslaget for mellomtroppen i De Forente Stater. Tallene for rujernsproduksjonen i England i 1926 kan på grunn av kullstreiken og senere generalstreiken ikke sammenlignes med tallene for de andre år. Men hvis man skjønsmessig eliminerer virkningen av streikene, synes det som om rujernsproduksjonen i England vilde hatt et maksimum i slutten av 1926. Det neste toppunkt i rujernsproduksjonen i England er meget tydelig og inntreffer i slutten av 1929. Stort sett stemmer altså bevegelsen i den engelske rujernsproduksjon ganske godt med bevegelsen i mellomtroppen i det

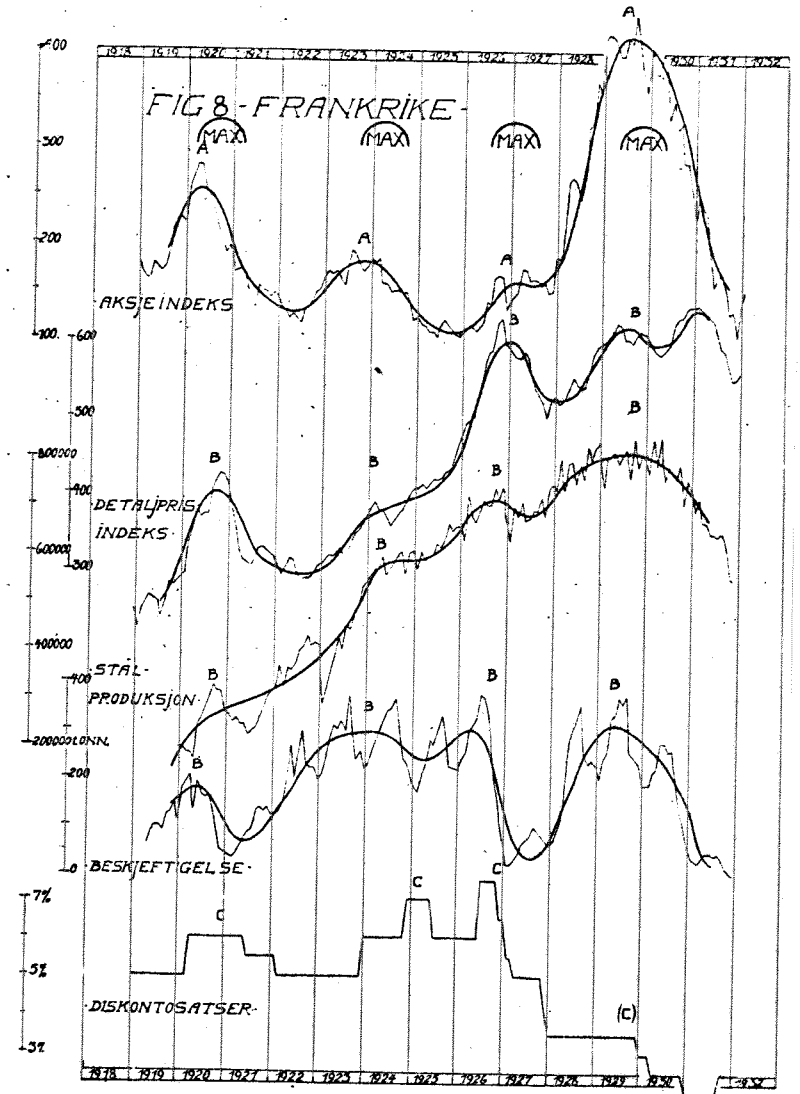


Fig. 8. Frankrike.

Fortroppen: Aksjeindeks. (10 metallindustriaktier, % av parikurs.) Kilde: Supplement to monthly Bulletin, London & Cambridge Economic Service, 1923-32. Mellertroppen: 1) Detaljprisindeks (Paris, 13 varesorter, 1913 = 100). Kilde: Som ovenfor. 2) Stållproduksjon. Kilde: Som ovenfor. 3) Beskjeftigelse. (Antallet av dem som fikk arbeid, uttrykt i prosent av dem som ikke fikk arbeid, utenlandske arbeidere ikke medregnet). Kilde: Som ovenfor. Baktroppen: Diskontosatser. Kilde: Bulletin Mensuel de Statistique (Soc. de Nat.). For 1919-27, Tableau XV. For 1929-32, Tableau XIV. De tynne linjer angir de opprinnelige tall og de tykke streker viser de samme rekker utjevnet. Bokstavene A, B og C antyder toppunktene for henholdsvis fortroppen, mellomtroppen og baktroppen i treårszyklen.

amerikanske konjunkturforløp, idet det dog kan være nogen måneders forskjell, som regel i den retning at bevegelsen i England kommer litt senere. Detaljprisene i England viser likesom detaljprisene i Norge ikke nogen særlig utpreget konjunkturbevegelse, men de viser en ganske annen interessant bevegelse, nemlig en utpreget *sesongbevegelse*. Leveomkostningene i England har regelmessig et maksimum i november—desember for derfra å fälle til et lavpunkt i april—mai. Derfra skjer det så en jevn stigning gjennom sommermånedene, inntil høstmaksimet i november—desember. Denne bevegelse går igjen på samme karakteristiske måte i nær sagt hele etterkrigstiden. Se fig. 2. Frankrike og Italia se fig. 8—9.

For Tyskland har vi ikke så pålitelige opgaver, at vi kan foreta en riktig sammenligning. Månedsopgavene over rjernsproduksjonen er nemlig bare publisert for de aller siste år. Og en prissammenligning gjennom de egentlige inflasjonsår i Tyskland har ikke så stor interesse i denne forbindelse.

Utviklingen i Sovjet-Russland skiller sig fullstendig fra utviklingen i de øvrige land. For det første har det i Russland i etterkrigstiden ikke vært antydning til de konjunkturmessige korte svingninger på 3 å 4 år. Og dernæst er hele den underliggende utviklingstendens i Russland en ganske annen enn i de andre land. Jeg skal bare anføre tallene for produksjonsvolumet, idet jeg sammenligner 1930 med 1924. I De Forente Stater var — til sammenligning — industriens produksjonsvolum ved utgangen av 1930 bare ca. 65 pct. av hvad det var ved utgangen av 1924, altså en nedgang på omtrent en tredjedel. Samtidig var i England industriens produksjonsvolum ca.

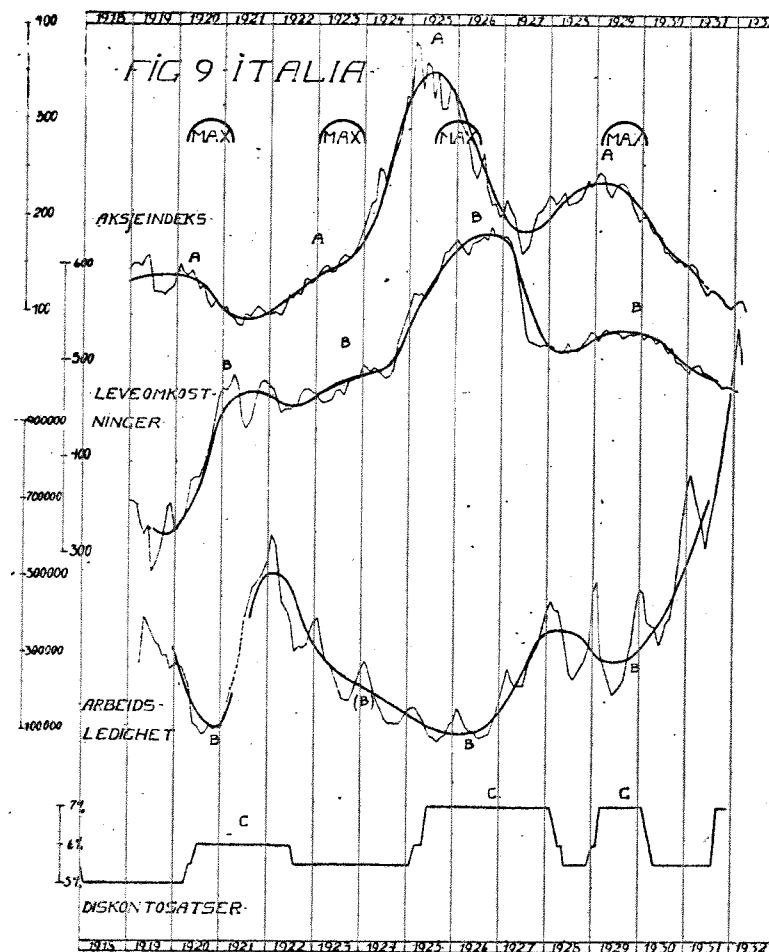


Fig. 9. Italia.

Fortroppen: Aksjeindeks (20 industriaksjer, 1913 = 100). Kilde: Supplement to Monthly Bulletin, London & Cambridge Economic Service 1923—32. Mellemtroppen: 1) Indeks for leveomkostninger. (1914 = 100). Kilde: Som ovenfor. 2) Arbeidsledighet. (Antall arbeidsløse ved slutningen av hver måned, alle bransjer). Kilde: Som ovenfor. Baktroppen: Diskontosatser. Kilder: For 1918—20: Annuario Statistico Italiano. For 1921—31: Bulletin Mensuel de Statistique (Soc. de Nat.) 1922—27, Tableau XV. For 1929—32 ibid., Tableau XIV. De tynde linjer angir de opprinnelige tall, og de tykke streker viser de samme rekker utjevnet. Bokstavene A, B og C antyder toppunktene for henholdsvis fortroppen, mellomtroppen og baktroppen i treårsbølgen.

85 pct. og i Tyskland ca. 80 pct. av hvad det var i 1924, i begge tilfeller altså en betraktelig nedgang. Men i Sovjet-Russland var industriens produksjonsvolum ved utgangen av 1930 ca. 450 pct. av hvad det var i 1924, altså næsten femdobbel, hvis man kan stole på de offisielle opgaver. De tallene jeg her har citert er hentet fra Nasjonenes Forbunds publikasjoner.¹

Når man sammenligner disse tallene, må man selvfølgelig ta i betraktning at Russland tidligere var et lite industrialisert land, slik at det var forholdsvis lettere å skape en viss procentvis økning av industriproduksjonen her enn i de gamle industriland som England og Tyskland. Men selv dette tatt i betraktning er utviklingen i Russland meget stor. Og det bemerkelsesverdige er at stigningen er progressiv. Stigningen er altså særlig stor i de siste årene, da der i så godt som alle andre land har vært en voldsom nedgang.

6. *To populære villfarelser m. h. t. årsakssammenhengen under konjunkturforløpet: gjeldstrykket og sparingen.*

Jeg anser mig nu ferdig med den rene beskrivelse av konjunkturbevegelsen og vender mig så til spørsmålet om hvorledes man kan *forklare* disse bevegelser. Særlig skal jeg beskjefte mig med spørsmålet om hvorledes man kan forklare de mere eller mindre regelmessige skiftninger mellom gode og dårlige tider, altså mellom høikonjunktur og lavkonjunktur. Der

¹ Memorandum sur la production et le commerce. Genève 1931, pag. 51.

eksisterer visstnok ennå ikke nogen teori for disse bevegelser som gir en fullstendig løsning. Men det er visse grunnleggende ting som er fastslått og anerkjent av praktisk talt alle konjunkturteoretikere. Og det er særlig disse grunnleggende ting jeg skal beskjefte mig med. Som en innledning til dette skal jeg først gjøre opmerksom på to populære villfarelser, som man helt må befri sig for, før man kan gjøre sig håp om å forstå noget av det som foregår under den økonomiske konjunkturutvikling i et moderne samfund.

For det første har vi spørsmålet om hvilken rolle gjeldens størrelse og gjeldstrykket spiller for konjunkturforløpet. Under en konjunktur nedgangsperiode virker alltid gjelden særlig trykkende både for det offentlige og de private. Det kommer derav at når all virksomhet innskrenkes, omsetningen forminskes og prisene går ned, så vil den relative plass som gjelden inntar på budgettet — enten det offentliges eller de privates — øke. Dette er en dagligdags erfaring, som enhver har anledning til å bekrefte under nedgangstiden. Herav vil så den overfladiske iakttagelse kunne bli fristet til å slutte, at det er gjeldens størrelse som er *årsaken* til nedgangen, og at man for å få bedre tider må forsøke å få *avbetalt* på alle gjeldsposter og få *reduert* alle utlån. Man fristes til å tenke som så: «De fleste skylder jo for meget. Det er nettop det som er ulykken.» Denne tankegang er forståelig, men den er meget overfladisk.

Selvfølgelig er det så at det for den enkelte vilde være en fordel om han hadde mindre gjeld. Men det betyr på ingen måte, at den almindelige situasjon vilde bedres om der igangsattes en almindelig kam-

panje for gjeldsavbetaling og kredittinnskrenkning. Gjeldstrykk er nemlig en relativ ting. Det avhenger ikke bare av gjeldens nominelle størrelse, men også av hvor sterk man er til å bære gjelden. Dette skulde synes å være en selvsagt ting, men erfaringen viser at det er nødvendig å minne om det. Ved å drive en almindelig gjeldsavbetalings- og kredittinnskrenkningspolitikk i en nedgangsperiode påvirker man begge disse ting, både gjeldens nominelle størrelse og evnen til å bære gjelden. Den overfladiske iakttagelse vil særlig hefte sig ved virkningen på gjeldens nominelle størrelse, ti det er en direkte virkning som kommer straks og som alle kan se. Virkningen på evnen til å bære gjelden kommer først indirekte derved at den almindelige kampanje for gjeldsavbetaling og kredittinnskrenkninger driver hele konjunkturutviklingen enda lengere nedover. Men det er denne indirekte virkning som vil være den sterkeste. Den samler nemlig kraft og øker eftersom den forplanter sig gjennom samfundsmaskineriet. Følgen av en slik almindelig gjeldsavbetalings- og kredittinnskrenkningspolitikk i en nedgangsperiode vil derfor være, at evnen til å bære gjelden nedsettes i *sterkere* grad enn gjeldens nominelle størrelse. De bestrebelse som man trodde skulde lette gjeldstrykket vil altså istedet komme til yderligere å øke det.

Det beror derfor på en synsforvillelse, et optisk bedrag, når man tror at en almindelig bestrebelse for gjeldsavbetaling og kredittinnskrenkning kan hjelpe til å bedre tidene. Både i Amerika, England og Frankrike viser det sig nu at også folk utenfor fagøkonomenes krets for alvor begynner å gjennomskue dette optiske

bedrag. Således var det nylig i det engelske Underhus en stor debatt hvor en rekke talere sterkt fordømte den forståelsesløse deflasjonspolitik som Englands Bank hadde drevet igjennem på tross av energiske protester fra økonomene. Og i forbindelse hermed besluttet Underhuset at Bank of England ikke skulde ha full rådighet over det nye valutareguleringsfond som er opprettet, men at fondet skulde stå under regjeringens kontroll. I Amerika har det ikke vært nødvendig på denne måte å frata den centrale bankledelse noget av dens myndighet, ti i Amerika har bankledelsen ikke vist sig like forstokket. Den har tvertimot tatt lærdom av erfaringen. I den senere tid har således centralbankledelsen i Amerika samarbeidet med president Hoover og med økonomene for å opprette et gigantisk finansinstitutt med det uttrykkelige formål å stanse deflasjonen. Hvorvidt disse forsøk vil få en avgjørende virkning på konjunkturutviklingen i Amerika er det ennå for tidlig å uttale sig om. Det kan kanskje være et spørsmål om dette forsøket på å stanse deflasjonen rent praktisk sett er lagt an på den mest effektive måte. Men rent bortsett fra hvad de øieblikkelige følger av denne aksjon kan bli, er selve aksjonen et gledelig tegn.

Begivenhetene i Amerika og England er talende vidnesbyrd om at man rundt om i verden begynner å innse at det nu må bli slutt med den velmenende, men forståelsesløse pengepolitikk som vi har sett så mange sørgelige eksempler på i etterkrigstiden, og som har gjort så megen skade. Fremtiden vil vise om de som er ansvarlig for denne skade nu endelig vil lære av erfaring, eller om det vil bli nødvendig at også andre

land følger Englands eksempel og fratar centralbanken rådigheten over nogen av de viktigste pengepolitiske virkemidler.

Jeg skal dernæst ta op et annet beslektet punkt hvor der også gjør sig gjeldende en grov populær misforståelse, nemlig spørsmålet hvad sparing er, samfundsmessig sett. Sparing for et enkelt individ og sparing for samfundet som helhet er to helt forskjellige ting. De burde igrunnen slett ikke betegnes med samme navn, det virker bare forvillende. Det enkelte individ kan spare ved å la være å forbruke de varer og gjenstander som ligger tilsalgs i butikkene. Ved å innskrenke sitt forbruk av disse ting kan det enkelte individ forbedre sin status. Men dette kan ikke uten videre overføres på samfundet som helhet. Samfundet som helhet kan ikke spare bare ved å innskrenke forbruket. Samfundets sparing krever, for at den skal bli effektiv, en forandring i *produksjonen*. Nærmere bestemt: En effektiv samfundssparing kan kun komme istand ved at den samlede produksjon av *varige* gjenstander som f. eks. maskiner, hus, skib, veier o. s. v. blir øket. Det er kun ved en slik *produktiv* foranstaltning at samfundet som helhet kan få istand en sparing. Ti det er kun disse varige produksjonsgjenstander som er kapital i samfundsmessig forstand.¹

¹ Samfundets kapital vil også økes ved at man øker lagrene av forbruksvarer eller hjelpestoffer, *så sant disse lagre på forhånd var utilstrekkelige* for en effektiv organisering av produksjon og omsetning. Muligheten av en slik økning av kapitalen er imidlertid av så forsvinnende betydning i nærværende forbindelse at vi kan bortse fra det. Spesielt er dette moment praktisk talt uten betydning for opsparingsproblemet slik som dette ytrer sig i etterkrigstidens depresjonsperiode.

Denne sats gjelder med ubetinget gyldighet for verdensøkonomien sett under ett. Og den gjelder også for det enkelte lands økonomi med den modifikasjon at vi her får å ta hensyn til at de varige gjenstander kan erhverves enten ved innenlandsk produksjon eller ved innførsel, og at handelen med utlandet kan oppjøres enten kontant eller ved lån. En effektiv opsparing for landet skjer altså når der erhverves flere varige gjenstander uten at landets netto fordringsbalanse til utlandet forverres, eller når fordringsbalansen bedres *på en slik måte at det ikke går ut over vedlikehold og fornyelse av de varige nyttige gjenstander*.

Disse internasjonale kapitaloverflytninger kan imidlertid i det høieste tilsløre men ikke forandre hovedsaken i det forhold jeg her særlig ønsker å trekke frem, nemlig at en effektiv samfundssparing krever en forandring i ting som berører den produktive virksomhet. Den kan ikke skje bare ved en forandring i forbruket således som individenes sparing.

Jeg skal se litt nærmere på sammenhengen mellom individenes sparing og den produktive virksomhet. Hvis nogen enkelte personer innskrenker sitt forbruk av de varer som ligger tilsalgs i butikkene, så vil dette komme til å virke på en av følgende tre måter: For det første kan det hende at der samtidig med at nogen personer innskrenker sitt forbruk er andre personer som tilsvarende øker *sitt* forbruk. I så fall vil resultatet være, at nogen av samfundets borgere har forbedret sin status og andre har forverret sin status tilsvarende, slik at der samfundsmessig sett hverken er skjedd nogen opsparing eller nogen tæring på de reelle verdier.

For det annet kan det hende at der ikke er nogen andre

personer som tilsvarende øker sitt forbruk, men at strømmen av ferdige forbruksvarer til butikkene minsker fordi endel av det gamle maskineri som blev brukt til fremstilling av disse forbruksvarer er utslitt og ikke er blitt fornyet. Og istedet er den derved ledigblevne arbeidskraft og maskinkraft satt inn på realisasjon av fremtidsprosjekter som f. eks. bygningen av en vei eller en bro eller fremstillingen av spesialmaskiner, som igjen er beregnet på fremstilling av andre maskiner o. s. v. I dette tilfelle er der ikke bare skjedd en individuell opsparing fra nogen enkelte individers side, men der er skjedd en virkelig samfundsopsparing. Forbruk og produksjon har da vært avpasset etter hverandre, slik at individenes sparing har satt samfundet istand til å øke mengden av de reelle hjelpemidler som trenges i arbeidet henimot øket velstand og en høiere levestandard. Det arbeide som pågår i Russland for tiden er et gigantisk eksempel på et tilfelle, hvor individenes sparing skjer på en slik måte at det medfører en virkelig samfundsmessig sparing.

Som et tredje tilfelle skal vi betrakte det, hvor nogen enkelte personer innskrenker sitt forbruk uten at der er andre personer som tilsvarende øker sitt forbruk, og uten at der skjer en slik omlegning av produksjonen som jeg nyss nevnte. I dette tilfelle vil individenes sparing dikekte bevirke en *tilintetgjørelse* av de produktive verdier som samfundet sitter inne med. I første hånd vil det ytre sig ved at de forbruksvarer som blir produsert hoper sig op i butikkene og varelagrene som en ubenyttet dod kapital. Og i næste hånd forplanter dette trykk sig bakover, slik at produksjonsapparatet, som skulde holde varestrømmen ved-

like, blir stanset og arbeiderne blir tvungne til å gå og drive. Den kosteligste verdi som samfundet eier, nemlig arbeidskraften, renner altså ut i sandet uten å bli tatt vare på. I dette tilfelle har de enkelte individer som har minsket sitt forbruk, nok forbedret sin status i forhold til sine medborgeres status. Men dette har bare kunnet skje ved at der samfundsmessig sett er tilintetgjort verdier for tilsvarende beløp.

Det er først og fremst dette tredje alternativ som vil bli sparingens virkning under konjunkturelle nedgangstider. For å forstå det behøver vi bare å se oss om og legge merke til hvorledes det er fatt rundt omkring i verden idag. Den krise verden nu gjennomgår er i utpreget grad en omsetningskrise. Det er svære lagerbeholdninger. Og lagrene kunde fylles enda mere, om man tillot produksjonsapparatet å gå. Det karakteristiske for situasjonen er overalt at forbruket er abnormt lite i forhold til produksjonsapparatets kapasitet. Det er et ubestridelig faktum at den voldsomme nedgang i forbruket som er skjedd i de siste år over hele den privatkapitalistiske verden, har *ikke* vært uttrykk for en tilsvarende *omlegning* av produksjonen fra umiddelbare forbruksvarer til produksjon av varige gjenstander som maskiner, skib o. s. v. Tvertimot, også produksjonen av varige gjenstander er gått ned. All produksjon er gått ned. Individenes innskrenkning av forbruket har altså ikke vært en virkelig samfundsmessig sparing, men har bare vært en lammelse og tilintetgjørelse av de produktive verdier.

Den enkelte som har et spent budgett kan selvfølgelig ikke gjøre stort for å motvirke denne tilintetgjørende utvikling. Hvis han vilde forsøke å gå mot

strømmen, altså øke sitt forbruk, så vilde han snart knekke nakken. Det hele blir derfor som et djevlesk kappløp, hvor enhver forsøker å spare for å forbedre sin stilling i forhold til de andre, men hvor han ved å gjøre det — uten å ville det — kommer til å tilintetgjøre samfundets produktive verdier i tilsvarende grad og derved kommer til å øke tidenes pinaktighet.

Og det ser heller ikke ut til at man fra statens side kan gjøre sig håp om en utjevne innflytelse. Så utrolig det enn høres, blir spørsmålet om sparing eller forbruk på statens budgett enn næsten utelukkende avgjort ut fra hensynet til de oieblikkelige synlige virkninger på statens eget budgett. Staten har ennå ikke truffet nogen foranstaltninger for systematisk å ivareta hensynet til de langt mere dyptgående konjunkturelle virkninger på hele landets økonomi.

Det djevleske sparekappløp under den konjunkturelle nedgangsperiode kommer således til å gå videre uten å bli påvirket av nogen styrende hånd. Det er tingene som styrer menneskene istedenfor omvendt.

Disse virkninger av sparingen under økonomiske nedgangstider skulde synes så innlysende, at alle måtte forstå dem. Dessverre er det ikke tilfelle. Både i dagspressen og i den offentlige diskusjon ser man hyppig utslag av den mest groteske vankundighet på dette område. Ja, det hender til og med at man treffer på folk som i fullt alvor fremholder at det man nu må arbeide for er å øke produksjonen og *samtidig* minske forbruket. *Hvilken mening man enn har om botemidlene mot den nuværende depresjonsperiode, må man iallfall være klar over den elementære sannhet at det er umulig nu å sette produksjo-*

nen ordentlig igang uten at der samtidig sørges for at de produserte varer virkelig blir forbrukt.

7. *Den økonomiske teoris forsøk på å forklare konjunkturbevegelsene.*

Jeg har nu omtalt to punkter, nemlig gjeldstrykets virkning og sparingens virkning, hvor der gjør sig gjeldende populære misforståelser som man helt må fri sig for, før man kan forstå det som foregår under konjunkturforløpet. Jeg skal så i all korthet nevne litt om den økonomiske teoris forsøk på å gi en systematisk forklaring på konjunkturbevegelsene. Det sier sig selv at jeg herunder må innskrenke mig til å nevne noen få av de viktigste punkter. Ja, for flere tings vedkommende blir jeg nødt til bare å antyde den *arbeidsmåte* man går frem etter.

Det første man må gjøre når man angriper konjunkturproblemet, er å skille klart mellom de forskjellige bevegelsesfaktorer, altså mellom korte og lange bølger, mellom kortvarige og langvarige forandringer. Det er slett ikke sikkert at alle de forskjellige typer av konjunkturbølger kan forklares på samme måte. Og heller ikke er det sikkert, at en viss økonomisk lovmessighet blir å formulere på samme måte når den anvendes på kortvarige og langvarige forandringer. Ta f. eks. loven om efterspørselen. I sin aller simpleste form kan denne lov formuleres slik: Et visst marked vil absorbere et større avsatt kvantum jo mindre prisen settes. I denne simple form er loven nogenlunde riktig for de plutselige og kortvarige prisforandringer, kanskje særlig for slike prisforandringer som en bedrift foretar i konkurransen med andre be-

drifter. Men loven gjelder ikke for de prisforandringer og kvantumsforandringer som finner sted under en konjunktorell bølgebevegelse, f. eks. under $3\frac{1}{2}$ års bølgen. Vi har jo sett at under en slik konjunktur-bølge beveger prisene og de omsatte mengder sig stort sett i *samme* retning: Når prisene er høie blir der omsatt et større kvantum og omvendt. På disse slags svingninger passer altså efterspørselsloven ikke i dens simple formulering. Her må derfor loven modifiseres. En måte hvorpå dette kan gjøres er at man går ut fra at den omsatte mengde avhenger ikke bare av prisens høide men også av om prisen er stigende eller synkende. Der er også andre måter hvorpå efterspørselsloven kan modifiseres, men dette eksempel får være nok til å illustrere at man under forsøket på å forklare konjunkturbevegelsene må ha klart for øie forskjellen mellom de forskjellige slags bølger.

Om vi nu tar for oss en bestemt slags bølge (f. eks. den meget lange bølge på 55 år), hvad vil det så egentlig si å «forklare» en slik bølge? En forklaring herav kan ikke gis på nogen annen måte enn at man går ut fra visse grunnleggende økonomiske lover, som f. eks. efterspørselsloven og lignende, og så ut fra disse lover utleder visse konsekvenser som viser sig å stemme med erfaringen, altså viser sig å lede nettop til den slags konjunkturbevegelser som vi kan observere.

De økonomiske grunnlover som vi således bygger på kan være av mange forskjellige slags. Det kan være lover som sier noget om den måte hvorpå markedet erfaringsmessig pleier å reagere, som f. eks. den foran nevnte efterspørselslov, eller det kan være tekniske lover som sier noget i sin almindelighet om

hvilke produktmengder som kan opnåes ved at vi lar arbeide, maskinkraft o. s. v. virke sammen på forskjellige måter. Som et eksempel i denne forbindelse kan nevnes loven om det avtagende utbytte av jorden. Og det er også mange lover som bygger på psykologiske faktorer. Fra et økonomisk teoretisk synspunkt er det ikke nogen vesensforskjell mellom disse psykologiske lover og de tekniske lover. Næsten bestandig er det nemlig visse konkrete bakenforliggende forhold som det psykologiske kan settes i forhold til. Og dessuten vil det psykologiske alltid gi sig *utslag* i visse konkrete faktiske forhold, hvorefter det kan måles. Når de psykologiske lover formuleres på den rette måte, kan de derfor stort sett inngå i de teoretisk-økonomiske og i de dermed forbundne statistiske undersøkelser, omtrent på samme måte som de tekniske lover.

Langt viktigere enn å skille mellom tekniske og psykologiske lover er det å skille mellom *tilstandslover* og *utviklingslover*. En tilstandslov sier at hvis en viss ting er så og så stor, så må en viss annen ting være så og så stor. Efterspørselsloven i den simpleste form er en slik tilstandslov for et gitt marked. Den sier at hvis det omsatte kvantum skal være så og så stort, så må prisen være så og så høi. En tilstandslov uttrykker altså en forbindelse mellom visse ting på et og samme tidspunkt. En utviklingslov derimot uttrykker noget om den måte hvorpå de forskjellige ting forandrer sig fra et tidspunkt til det neste. Som et eksempel på en slik utviklingslov kan nevnes den modifiserte form for efterspørselsloven som jeg omtalte for et øieblikk siden, nemlig den lov som

sier at det på et visst tidspunkt avsatte kvantum avhenger ikke bare av prisens høide på dette tidspunkt, men også av den hastighet hvormed prisen på dette tidspunkt er i fart opover eller nedover.

Opgjennem tidene er det mange slags økonomiske lover, både tilstandslover og utviklingslover, som er blitt dradd frem og brukt som forklaring på konjunkturbevegelsene. Flere av disse teorier har den svakhet at de behandler opgangstider og nedgangstider *i sin almindelighet* uten å presisere, om det er tale om langvarige eller kortvarige perioder. Og dernæst har de fleste av disse teorier vært altfor ensidige. Hver enkelt forfatter har så å si bitt sig fast i et enkelt forhold uten å se dets forbindelse med andre forhold. Nogen har f. eks. festet sig ved den typiske slitningstid for maskinene, andre har festet sig ved en viss eiendommelighet i kredittsystemet o. s. v. Dette er grunnen til at man tidligere hadde så mange forskjellige såkalte kriseteorier.

Jeg skal rent eksempelvis nevne et par av disse. Som den mest typiske representant for de konjunkturteorier som ser bevegelsenes årsak i forbruket kan nevnes den engelske økonom Malthus. Han fremhevet at depresjonens årsak i første rekke var at den effektive efterspørsel etter forbruksvarer hadde lidt et skår, og at forbruket måtte stimuleres før der igjen kunde bli opgangstider. I nyere tid er dette synspunkt forfektet av de amerikanske økonomer Foster og Catchings. I og for sig inneholder dette synspunkt adskillig sannhet — som jeg tidligere har gjort oppmerksom på. Men dette er dog bare en del av det hele billede. Det gir på ingen måte nogen fullstendig forklaring av hele konjunkturforløpet.

De engelske økonomer Ricardo og John Stuart Mill og den franske økonom Jean Baptiste Say stillet sig i opposisjon til Malthus' synspunkt, idet de hevdet at produksjonen aldri kan bli for stor for konsumsjonen. De fremholdt at tilbudet av en vare ikke er noget annet enn efterspørselen etter en annen vare. Denne sats inneholder hvad Say kalte «loven om markedene». Dette resonnemang vilde være riktig hvis all omsetning skjedde som en naturalomsetning. Men i samme øieblikk som pengevesenet og kredittstrukturen skyter sig inn som et mellemeledd i omsetningen, taper «loven om markedene» sin gyldighet. I en moderne penge- og kredittusholdning er det derfor Malthus' synspunkt som må sies å være det riktige.

En annen gruppe av konjunkturteoretikere er de som særlig har fremhevet visse tekniske eiendommeligheter ved den kapitalistiske produksjonsmåte. Karl Marx har særlig festet oppmerksomheten ved den ting at de varige produksjonsmidler trenger å fornyes etterhvert som de slites ut. Han mente at hvis man så på samfundets produksjonsmidler underrett, så vilde man finne at de hadde en viss gjennomsnittlig typisk levetid. Og denne levetid vilde da bli karakteristisk for lengden av konjunkturbølgene, idet fornyelsen av de varige produksjonsmidler periodisk vilde komme tilbake og skape konjunkturrelle opgangstider. Marx fremhevet også en annen ting, nemlig at konjunkturbølgene etterhvert som det kapitalistiske system utvikler sig, vil bli villere og villere. Det er dette som går under navn av Marx's katastrofe-teori.

Den polske økonom Tougan-Baranowsky oppstillet en teori som hadde et visst teknisk tilsnitt, om

den enn ikke var rent teknisk i samme forstand som Marx's teori om produksjonsmidlenes levetid. Baranowsky la særlig vekt på forbindelsen mellom den tekniske produksjon og lånemarkedet. Han fremhevet at på slutten av nedgangstiden ophoper der sig lånemidler i bankene. Og disse opsamlede lånemidler bryter sig så å si vei inn i produksjonen av varige produksjonsmidler og skaper en øket aktivitet i disse bransjer. Og dette sprer sig så utover til de andre bransjer. På den måten forklarte Baranowsky oppgangen. Omslaget nedad mente han kunde forklares ved at lånemidlene til produktive formål etterhvert blev uttømt, således at aktiviteten i de bransjer som produserer produksjonsmidler avtok.

De ting som Baranowsky her fester oppmerksomheten ved er utvilsomt viktige sider i hele konjunkturforløpet, men hans teori inneholder jo på ingen måte nogen *forklaring* av hvorfor bevegelsen kommer istand, og hvorfor den slår om. Hans teori rykker jo bare spørsmålet tilbake til dette: Hvorfor skjer der på slutten av nedgangstiden en opsamling av ledige lånemidler i bankene? Hvorfor foregår ikke anvendelsen av disse midler på en kontinuerlig måte? Det er jo det som er selve konjunkturbevegelsens springende punkt. Og det får vi ingen forklaring på ved Baranowskys teori. Og heller ikke gir denne teori oss nogen forklaring på hvorfor omslaget nedad kommer. Under oppgangstiden skjer det jo en utvidelse av kredittmassen. Problemet ligger altså nettopp i å forklare hvorfor denne utvidelse av kredittmassen ikke skjer like raskt som økningen i anleggsaktiviteten.

Tougan-Baranowskys synspunkt blev fort videre og

fullstendiggjort av den tyske økonom Arthur Spiethhoff. Spiethhoff forsøkte nettopp å gå nærmere inn på spørsmålet om hvorfor omslaget nedad tilslutt må komme. Han forklarte dette ved å henvise til en viss teknisk eiendommelighet ved produksjonen, nemlig til den omstendighet at fremstillingen av produksjonsmidlene tar en viss tid. Spiethhoff fremholdt at under den begynnende oppgangstid vilde de nye anlegg ennu ikke ha rukket å bringe forbruksvarene i markedet, fordi det tok tid å anlegge de nye fabrikker og installere de nye maskiner. Men efter en viss tids forløp — en tid hvis lengde var bestemt av den gjennomsnittlig i samfundet rådende teknikk — vilde de nye anlegg bli ferdige og begynne å spy sine varer ut i markedet. Fra det øieblikk av vil oppgangen bli bremset og avløses av en kommende depresjon.

Dette er igjen et eksempel på en teori som fremhever en utvilsomt viktig side ved konjunkturbevegelsen, men som ikke gir oss nogen virkelig forklaring på omslaget. Spørsmålet er jo nettopp hvorfor den nye mengde av forbruksvarer som blev bragt i markedet ikke kan selges til fordelaktige priser. Dette er et komplisert spørsmål angående det gjensidige vekselvirkningsforhold mellom produksjonsmekanismen på den ene side og de pengemessige forhold på den annen. Og spørsmålet leder også tilbake til den side av konjunkturforløpet som Malthus beskjeftiget sig med, nemlig sparingen.

Den franske økonom Aftalion fremhevet i enda høiere grad enn Spiethhoff den tekniske side ved produksjonen. Aftalion mente at man kunde forklare oppgangstidens lengde ved den tid det tar å *fremstille* de varige produksjonsmidler, og at man kunde forklare

nedgangstidens lengde ved den tid det tar for de varige produksjonsmidler å slites ut. Med hensyn til det første punkt var han altså i overensstemmelse med Spiethoff; og med hensyn til det siste punkt i overensstemmelse med Marx. Og begge synspunkter forbandt Aftalion med en viss massepsykologisk *feilberegning* som han mente gjorde sig gjeldende hos de privatkapitalistiske driftsherrer: Under oppgangstiden overvurderer de behovet for nye produksjonsmidler, og under nedgangstiden undervurderer de dette behov. Aftalion brukte et morsomt bilde for å illustrere dette. Når man skal varme op et kaldt værelse, er man tilbøielig til å legge altfor meget ved i ovnen. Temperaturen begynner jo ikke å stige straks. Og så blir man utålmodig og overfyller ovnen med ved. Men når veden er kommet ordentlig i brand, blir temperaturen altfor høi, og da glemmer man helt å legge i ovnen inntil det etter en stunds forløp igjen blir altfor kaldt i værelset. Og så gjentar spillet sig påny.

I motsetning til disse konjunktur-teoretikere, som særlig har festet sig ved det tekniske, er det også nogen som særlig har forsøkt å knytte konjunkturforklaringen til de pengemessige og kredittmessige forhold. Blandt disse må først og fremst nevnes den svenske økonom Knut Wicksell. Wicksell fremhevet særlig sammenhengen mellom prisnivået, rentefoten og driftsherrenes profitt. Under et stigende prisnivå vil driftsherrene kjøpe sine produksjonsmidler i et lavere prisnivå enn det hvori de selger sine produkter. Følgelig vil de få en ekstra fortjeneste utover den som går med til å dekke renten av den i bedriften nedlagte kapital. De vil altså ha en opfordring til å

utvide bedriften. Hvis det skulde vært satt en stopper for denne inflatoriske virkning av den store profitt, måtte lånerenten bli hevet kraftig. Men erfaringsmessig skjer det ikke. Lånerenten stiger nok under oppgangstiden, men den stiger ikke tilstrekkelig sterkt til å opheve den profittøkning som følger med det stigende prisnivå. Først etterat profittmarginen er blitt forminskert ved stigende omkostninger og hele konjunkturbevegelsen har slått om, først da kommer rentefoten etter. Mens altså rentefoten under oppgangstiden er mindre enn hvad den måtte ha vært for å holde profitten på et naturlig nivå, så vil under nedgangstiden situasjonen være omvendt. Nu må driftsherrene kjøpe produksjonsmidlene i et høit prisnivå og selge produktene i et lavere prisnivå. De får derfor ikke stor nok profitt til å dekke renten av den i bedriften nedlagte kapital. Og følgelig kommer der istand en stadig videregående sammentrekning av produksjonslivet. For å opheve denne virkning måtte lånerenten ha vært satt kraftig ned. Men det skjer erfaringsmessig ikke. Lånerentens bevegelse i det frie marked kommer også under nedgangstiden for sent til at den kan virke som en konjunkturregulator.

Den amerikanske økonom Irving Fisher sluttet sig i det store og hele til Wicksells synspunkt, idet dog Fisher la større vekt på prisnivåets bevegelse enn på rentefoten. Prisnivået er den primære drivende kraft i bølgebevegelsen, mente Fisher.

Alle disse forskjellige teorier har levert viktige bidrag til å belyse nogen av de økonomiske grunnlover som blir av betydning for konjunkturforløpet, men ingen av dem gir noget endelig svar på selve spørs-

målet om hvorfor konjunkturbevegelsene fremkommer, og hvorfor de får sitt karakteristiske forløp,

Det karakteristiske for den nyeste utvikling i konjunkturforskning er at man er mindre ivrig enn før til å lete etter noget *enkelt spesielt forhold* av teknisk eller pengemessig natur som i sig selv kan gi nøkkel til mysteriet. Man ser tvertimot hovedproblemet i å undersøke selve det innbyrdes *spenningsforhold* mellom faktorene. Det er i selve den prosess hvorved den ene ting innstiller sig i forhold til den annen at man søker forklaringen.

Ut fra dette synspunkt blir det et fundamentalt problem å opstille en teori som er *determinert*, d. v. s. som er logisk bestemt. Meningen hermed er den at hvis vi har utviklet en teori hvori der forekommer f. eks. de 6 forskjellige størrelser: prisnivå, kreditt-mengde, produksjonsvolum, rentefot, arbeidslønn og profitt, så må teorien påvise og benytte sig av 6 forskjellige økonomiske lover, som hver for sig uttrykker en sammenheng mellom de nevnte seks størrelser. Først derved blir teorien determinert. Og det er først ved å opstille en teori som er determinert i denne forstand, at man kan forklare hvorledes den ene konjunkturfase *vakser ut av den annen*, altså kan forklare f. eks. hvorledes høikonjunktoren med nødvendighet etter en viss tids forløp fører over i depresjonen o. s. v. Og det er dette som er konjunkturteoriens endelige mål.

Et annet fundamentalt problem i den moderne konjunkturteori, ved siden av problemet med å gjøre teorien determinert, er *vedlikeholdsproblemet*. Et mekanisk eksempel vil vise hvad der ligger i dette problem. Ta en pendel som svinger frem og tilbake. I fysikken

er det vel kjent hvorledes det kan oppstilles en determinert teori, som forklarer hvorledes pendelbevegelser vil foregå, såsant bare tilstanden i et visst begynnelsespunkt er kjent. Selv dette kan imidlertid ikke sies å gi en fullstendig forklaring på pendelbevegelsen. Den determinerte teori som man kan opstille, viser nemlig at pendelbevegelsen er en *dempet* bevegelse, det vil si den viser at hvis man slipper pendelen og overlater den til sig selv, så vil styrken av svingningene etter hvert avta, inntil pendelen faller til ro. Dette kan nøyaktig beregnes og er jo også noget som stemmer med all vår daglige erfaring. Forat pendelens bevegelse skal vedlikeholdes må der stadig tilføres *impulser* utenfra, f. eks. ved små støt eller lignende. Vedlikeholdsproblemet ved pendelen blir da å beskrive hvori disse impulser består, og hvorledes deres tilstedeværelse virker til å vedlikeholde bevegelsen. Noget lignende gjelder for konjunkturbevegelsene. Det er ikke nok å påvise at det økonomiske konjunktursystem følger en determinert teori. Vi må også vise hvad det er for noen impulser som er tilstede, og som holder bevegelsen vedlike.

Under studiet av konjunktorene må man holde sig klart for *øie* forskjellen mellom *frie og bundne svingninger*. Eksemplet med pendelen vil også kunne illustrere dette.

Pendelbevegelsen har den karakteristiske egenskap at impulsens styrke kun påvirker utslagenes størrelse, men næsten ikke påvirker bølgelengden, iallfall ikke når impulsene er mange og små. Et godt eksempel på at pendelbevegelsen har denne egenskap kan man se i de små vippende reklamefigurer som er anbragt

i trikkene i Oslo. Når trikken ryster vil utslagene av disse små figurene bli sterkere, men den tid som medgår til hver svingning er allikevel praktisk talt den samme. Svingetiden ved pendelbevegelsen er altså bestemt av den indre bygning i det svingende system, og er praktisk talt uavhengig av impulsene. Ved denne slags svingninger vil det derfor kunne bli en temmelig regelmessig bevegelse, selvom impulsene er fordelt helt uregelmessig. En slik svingning kaller man en fri svingning.

En annen type av svingende bevegelse er den såkalte bundne svingning. I dette tilfelle er det svingende system koblet slik til det utenforliggende system hvorfra impulsen kommer, at bevegelsene kommer til å forløpe helt i takt med impulsene. Her blir der altså regelmessighet i bevegelsen kun såsant den ytre påvirkning er regelmessig. Som et eksempel på en slik bunden svingning kan nevnes svinghjulet i en dampmaskin. Den ytre ting som holder svinghjulets bevegelse igang er stempelstangen. Og forbindelsen her er slik at svinghjulets bevegelse nødvendigvis må gå helt i takt med denne ytre påvirkning. Det er også melleformer mellom den fri og den bundne svingning, men jeg skal ikke komme nærmere inn på det her.

Nogen bølgebevegelser i det økonomiske liv kan illustreres ganske godt ved pendelbevegelsen, altså ved en fri svingning, men ikke alle. Sesongsvingningen er et typisk eksempel på en bunden svingning. Den ytre styrende kraft er her det rent astronomiske forhold at jorden går rundt solen i løpet av et år. Sesongsvingningen i alle de forskjellige økonomiske forhold som omsetning, arbeidsløshet o. s. v. kommer derfor til å forløpe i takt med denne ytre styrende kraft.

Men de fleste andre økonomiske bølgebevegelser er det mest naturlig å studere som fri svingninger. Det gjelder både den korte bølge — altså $3\frac{1}{2}$ års bølgen —, den lengere bølge — altså 8—10 års bølgen —, og den meget lange bølge — altså 55 års bølgen. Den moderne konjunkturteori forsøker å opstille bevegelsesligningene for disse frie svingninger, men det er ikke mulig å gå nærmere inn på det her.

8. Den lange konjunkturølge.

Tilslutt skal jeg spesielt nevne litt om den lange bølge og hvorledes den kan tenkes forklart. Det jeg skal trekke frem i denne forbindelse er for en vesentlig del bygget på undersøkelser foretatt ved Universitetets økonomiske institutt gjennom de siste måneder.

I siste halvdel av forrige århundre og begynnelsen av dette var det særlig de kortere bølger som fanget økonomenes interesse, altså bølgene på 3 å 4 år og på 8 å 10 år. Men i de senere år er oppmerksomheten i sterkere grad blitt vendt mot den meget lange bølge på 50 å 60 år. Det kommer dels av at det først er i de senere år at man har fått tilgjengelig statistisk materiale over så lange tidsrum at man kan studere de lange bølger, dels kommer det av at man nu begynner å tro at den voldsomme og vedholdende depresjonsperiode vi lever i, i første rekke er et uttrykk for den lange bølgebevegelse.

Jeg skal først i korte trekk skissere noen av de ting som jeg tror kan tjene til å forklare den lange bølge. Og derefter skal jeg nevne noen historiske og statistiske enkeltheter som iallfall til en viss grad

bekrefter den opstillede forklaring. I korte trekk går teorien ut på at den lange bølge på ca. 55 år er et kombinert biologisk og økonomisk fenomen, som på det noieste står i forbindelse med krigene. Det er sammenhengen med det biologiske som forklarer den store regelmessighet, og det er forbindelsen med krigene som forklarer kraften i utslaget og den typiske form som bevegelsen får. Man hører ofte den mening frem satt at krigen er en av disse katastrofale og uforut seelige ting som plutselig kommer settende og kull kaster alle de smukke økonomiske lovmessigheter. Denne fortolkning tror jeg ikke er riktig. Krigene er tvert imot noget av det mest regelmessige i hele billedet. Jeg tror det vil være riktigere å betrakte krigene kun som en *ledsagende omstendighet* ved de store konjunktur bølger. Visstnok er det så at når krigene først er kommet igang, virker de inn på de økonomiske forhold og bidrar derved til en viss grad til å forme forløpet av de lange konjunktur bølger. Men det er også kun til en viss grad at de kan påvirke forløpet. Og frem foralt: Krigene kan ikke optre av sig selv, de skyldes ikke tilfeldige beslutninger hos enkelte personer, men kommer som en naturnødvendig følge i en bestemt fase av den lange konjunktur utvikling, nemlig i den siste del av den lange konjunkturrelle opgangstid. I denne konjunkturrelle opgangstid skjer der så å si en ophopning av fysisk kraft og økonomisk velstand. Og det er dette som gir sig utslag i de krigerske be givener. Den økede fysiske kraft og den økede økono miske velstand presser sig frem og skaffer sig så å si en utløsning gjennom krigen. Det er et overskudd som bryter sig vei.

Gjennem krigen tappes så den fysiske kraft. Og det ødelegges også endel reelle produksjonsverdier, men dette siste er mindre viktig. Viktigere er det at men eskene efter krigen gripes av en deflasjons-psykose, som lammer den økonomiske virksomhet, og som fører med sig de forskjellige deflatoriske fenomener vi nu kjenner. Dette varer en viss tid, nemlig en tid så lang som trenges til å overvinne de biologiske og psyko logiske følger av ekspansjonen. Nedgangstidens lengde blir altså så å si en biologisk bestemt konstant, som blandt annet henger sammen med hvor lang tid det tar for en ny generasjon å vokse op. Samtidig med og i gjensidig vekselvirkning med denne biologiske til pasning skjer så den økonomiske.

Dette er selvfølgelig kun en summarisk og høist ufull stendig fremstilling av hvorledes langbølgen kan tenkes forklart, men tiden tillater ikke at jeg går nærmere inn på enkelthetene.

Til belysning av denne teori skal jeg omtale nogen historiske og statistiske kjensgjerninger som viser prisbevegelsens og krigenes regelmessige langbølge.

I de tidligere århundrer kan vi ikke tidfeste kri gene bare efter de offisielle krigserklæringer og freds slutninger. I denne tid drev man jo mere eller mindre med å småkrige stadig. Og mange store kriger ebbet ut uten nogen offisiell fredsslutning. Vi må derfor forsøke å få et bilde av selve *intensiteten* i krigs aktiviteten.¹ Jeg skal særlig beskjefte mig med Frankrike. Her har vi nemlig årlige opgaver over

¹ Et kvantitativt uttrykk for intensiteten, f. eks. ved antall falne, vilde være ønskelig. Men sammenhengende opgaver herover kan neppe skaffes. Vi må noie oss med de almindelige beskrivelser.

hvetepriene helt tilbake til år 1300. Og med den konjunkturelle langbølge i disse priser kan så krigsperiodene sammenlignes.

Det viser sig i dette materiale at næsten bestandig faller de aktive krigsperioder på den stigende gren av prisenes langbølge. Som regel vil krigen slutte eller ebbe ut omtrent samtidig med at prisene når maksimum. Vel å merke, dette gjelder langbølgen i prisene. Det er også andre, kortere bølger tilstede, men det er ikke dem det her er tale om. Jeg skal rent eksempelvis nevne noen trekk fra den første tid av det foreliggende prismateriale fra Frankrike. Selvfølgelig kan ikke disse prisene alene helt ut måle selve konjunkturutviklingen. Men de gir iallfall en viss opplysning om situasjonen. Det er meget sannsynlig at der også i eldre tider har vært en sammenheng mellom priser og konjunkturer av nogenlunde samme art som den vi kjenner fra de senere århundrer.

Det første toppunkt i hveteprienes langbølge i Frankrike som vi har ordentlige opplysninger om, inntraff omkring 1306—07 (fig. 10). Dette stemmer med at Frankrike under Philip den 4de i 10-året forut, nemlig ca. 1297—1305, førte en alvorlig krig mot England og Flandern. På den tid måtte kongen også foreta en betydelig verdiforringelse av den kongelige mynt, hvilket innbragte ham tilnavnet «myntodeleggeren». Vi har altså en typisk inflasjonsperiode. Etter krigen begynte så en langvarig deflasjonsperiode.

Det neste toppunkt i hveteprienes langbølge inntrer omkring 1362, altså ca. 56 år etter det foregående toppunkt. Dette henger sammen med at vi nu står ved den første del av 100-års krigene mot England.

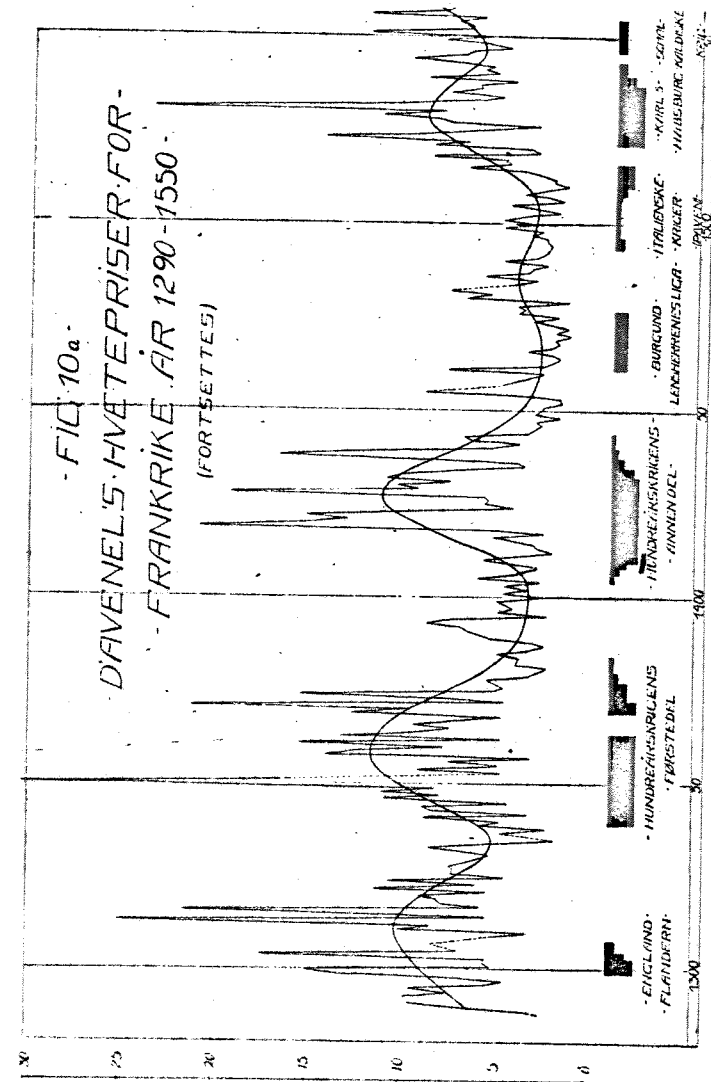


Fig. 10 a. D'Avenel's hvetepriiser for Frankrike for årene 1300—1800.

Den tynde, takkede linje angir de opprinnelige tall (efter: G. D'Avonel: «Histoire économique de la Propriété, des Salaires etc.» Tome II, Paris 1894.) Den tykke strek viser den samme rekke utjevnet. De sorte flåter under kurven angir kriger og borgkriger som berørte Frankrike i årene 1300—1800. Man har forsøkt ved feltenes holdt å antyde hvor alvorlig utbredt var for Frankrike.

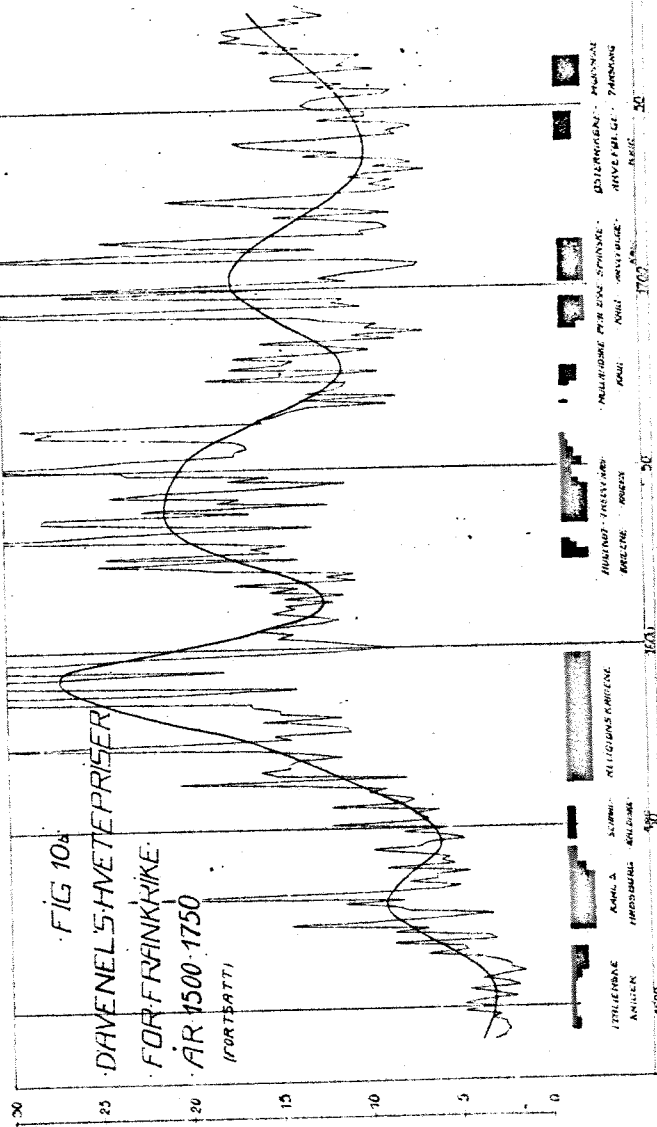


Fig. 10 b. D'Avenel's hvetepriser for Frankrike for årene 1300--1800.

Den tykke, takkede linje angir de ordinære tall (etter: G. D'Avenel: «Histoire économique de la Propriété, des Salaires etc.» Tome II, Paris 1894.) Den tykke strek viser den samme rekke utjevnet. De sorte flater under kurven angir kriger og borgkriger som berørte Frankrike i årene 1300--1800. Man har forsokt ved feltnes holde å antyde hvor alvorlig utfeiden var for Frankrike.

I denne kamp led franskmennene et stort nederlag ved Crécy i 1346. Derefter raste sortedøden fra 1347—49. Og slaget ved Poitiers i 1356 blev et nytt blodig nederlag for franskmennene. Alle disse krigeriske begivenheter skjedde på den stigende gren av prisenes langbølge. Så kom den midlertidige stans i 100-årskrigen ved en fredsslutning i 1360, altså nogen år før langbølgetoppen i prisene. Derefter kommer vi inn på den nedadgående gren av priskurven, og det var en stille periode m. h. t. kriger.

Det påfølgende toppunkt i prisene inntraff i 1432. Det hang igjen sammen med krigen. Fra 1411 utbrøt det nemlig borgerkrig mellom de politiske partier i Frankrike, hvilket England benyttet sig av til å blande sig inn i striden, og vi får 100-års krigens annen del, som begynte i 1412 og strakte sig utover de følgende 20 år.

Slik kan vi fortsette utover gjennom århundrene. Helst tiden finner vi en regelmessig periodisitet i prisenes langbølge helt fra toppunktet i 1306—07 til toppunktet i 1920, altså toppunktet etter verdenskrigen. Se fig. 10.

Det er fristende på dette grunnlag å trekke noen konklusjoner om det fremtidige forløp. Hvis tingene får lov til å gå sin gang som før, skulde vi — bortsett fra de kortere bølgebevegelser på 3 à 4 og på 8 à 10 års varighet — måtte vente en lang nedgang som fortsetter helt til omkring 1947. Dette er fremtidsutsiktene hvis menneskene fortsetter med å la sig drive viljeløst avgårde med konjunkturutviklingen. Men vil menneskene fortsette med det? Visstnok er vår forståelse av konjunkturforløpet ennå ikke så full-

stendig at vi kan forutsi nøyaktig bevegelsens fremtidige forløp i alle detaljer. Men vi kjenner dog så meget til maskineriets konstruksjon at det er mulig å gi anvisning på visse rasjonelle planøkonomiske foranstaltninger som etter all sannsynlighet vil virke kraftig til å dempe svingningene. Og vel å merke dette er foranstaltninger som kan organiseres på nasjonal basis og som kan gjennomføres, selv om den internasjonale forståelse ikke skulde bli synderlig bedre enn den er nu. En bedre internasjonal forståelse vil selvfølgelig alltid være en stor hjelp. Men den er ikke den alt overskyggende faktor som man undertiden vil gjøre den til. Tollmurene og handelskrigen forøvrig er mere å betrakte som et symptom på de vanskelige tider enn som årsaken til dem. Den egentlige konstruksjonsfeil ligger på et annet punkt i systemet. Og den er slik at den for en stor del kan rettes ved nasjonale foranstaltninger.

Når folk våkner til bevissthet om denne situasjon, er det ikke umulig at der innenfor enkelte land, ja kanskje innenfor flere land, vil komme en reisning som tvinger igjennem konjunkturregulerende foranstaltninger. Det vilde være en seier for de byggende krefter i samfundet, ti alle må være enig om at det er en uverdigg tilstand at menneskene midt i en verden av reell overflod fortsatt skal leve under et økonomisk system som med regelmessige mellomrum skaper nød og bekymring for næsten alle lag av befolkningen.