



WILEY-
BLACKWELL

The Scandinavian
Journal of Economics

Review: [untitled]

Author(s): Erik Höök

Source: *Ekonomisk Tidskrift*, Årg. 58, n:r 3 (Sep., 1956), pp. 188-194

Published by: [Blackwell Publishing](#) on behalf of [The Scandinavian Journal of Economics](#)

Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/3438662>

Accessed: 21/10/2011 07:34

Your use of the JSTOR archive indicates your acceptance of the Terms & Conditions of Use, available at <http://www.jstor.org/page/info/about/policies/terms.jsp>

JSTOR is a not-for-profit service that helps scholars, researchers, and students discover, use, and build upon a wide range of content in a trusted digital archive. We use information technology and tools to increase productivity and facilitate new forms of scholarship. For more information about JSTOR, please contact support@jstor.org.



Blackwell Publishing and *The Scandinavian Journal of Economics* are collaborating with JSTOR to digitize, preserve and extend access to *Ekonomisk Tidskrift*.

<http://www.jstor.org>

ökade starkt. Sparandet i varaktiga konsumtionsvaror ökade, och, framför allt, en väldig ökning av andelen av det *bundna* sparandet i det totala sparandet inträffade (från mindre än en tiondedel till ungefär hälften, I, p. 160). Den teoretiska lärdom som står att draga, och som framsynta ekonomer redan dragit, är hur meningslöst det är att laborera med en mekanisk $S(Y)$ sparfunktion för slutsatser hur en ekonomi utvecklas i det långa loppet. Sparandet kan ej förklaras som en total, det måste förklaras ur sina komponenter, och dessa äro avhängiga en rad ekonomiska, psykologiska och institutionella faktorer. Speciellt de senare bli betydelsefulla för utvecklingen på lång sikt. Demografiska förskjutningar (ex. förflyttningen från landsbygd till stadsbygd), utvecklingen av avbetalningshandeln genom institutionell stabilisering av kreditgivningen på denna marknad, den ökade sociala tryggheten, den förlängda livslängden, förkortningen av arbetsdagen etc.; detta är allt faktorer som ligga längst ned i botten i kasualkedjan, men som måste förväntas ha haft ett avgörande inflytande på sparandesiffrornas sekulära utveckling.

Studier över sparandet kunna kanske indelas i följande tre kategorier: 1. Beskrivning av sparandet efter dess sammansättning. 2. Beskrivning av sparandet efter spararnas karakteristika. 3. (Ekonometrisk) förklaring av sparandet. Man får intrycket att Goldsmith sagt nästan allt som sägas kan om 1. Däremot innehåller studien föga uppgifter om 2., endast fördelning av sparandet efter de olika huvudpararsubjektgrupperna (hushåll, jordbruk, personliga företagare, corporations och det offentliga), samt en tentativ studie av hushållssparandets sammansättning efter huvudmannens i hushållet ålder (I, pp. 214 ff.). Denna senare är grundad på specialstudierna i den tredje volymen. Vår kunskap om 2. får i stället tills vidare fyllas ut med sparstatistik av annan art, speciellt uppgifter från intervjuundersökningar. Först sedan man på detta sätt kan komma bakom sparandet och ned till statistisk kunskap om *spararen*, äro vi rustade att »förklara» sparandet. Trots allt är alltså Goldsmith's jätteverk bara en början.

Sten A. O. Thore.

Investeringsverksamhet och sparande. Balansproblem på lång och kort sikt. Penningvärdeundersökningen: Del III. Av Lars Lindberger. SOU 1956: 10. Sthlm 1956. 267 s.

Den avhandling, Lars Lindberger framlade i våras, är i mycket en stimulerande läsning genom att författaren förmått avvinna sitt ämne: investeringsverksamhet och sparande, så många friska och okonventionella aspekter. Det är något fri- och vildvuxet över dissertationen i dess rikhet på nya idéer och uppslag. Tyvärr gäller emellertid detta också i fråga om den språkliga ansen och om utformningen av de olika tankarna, vilket medfört att avhandlingen understundom är trögläst och svårtydd. Inte minst ger sig både dessa förtjänster och svagheter till känna i behandlingen av det statistiska materialet, åt vilken denna anmälan huvudsakligen skall ägnas.

Den följande granskningen av en del av den statistik som återfinns i Lindbergers arbete, skall göras utifrån en viss genomgående aspekt. Avsikten är sålunda att söka utreda hur Lindbergers beräkningar förhåller sig till ett par centrala teser, som uppställs i avhandlingen och hur denne utnyttjar det framlagda siffermaterialet för att pröva sina teorier. De teser som här

åsyftas har på ett ställe (s. 47) givits denna formulering: »I det följande kommer att göras gällande dels att det för dessa (amerikanska och svenska) företags del på längre sikt föreligger en tendens till tämligen nära överensstämmelse mellan internt sparande och investeringar, dels även att företags-sparandets omfattning också på kortare sikt har ett synnerligen starkt inflytande på omfattningen av företagens investeringar.»

Svenskt material, ägnat att belysa förhållandet mellan sparande och investeringar inom företagen har endast förelegat i begränsad omfattning och det som funnits har varit mycket bristfälligt. Detta senare gäller t. ex. de siffror för företagssparandet som framlagts av konjunkturinstitutet. Bristerna i detta material — jämte det förhållandet att man utifrån ifrågavarande siffrerier kunde komma till slutsatser som var oförenliga med Lindbergers teser — föranledde honom att ta itu med den synnerligen krävande uppgiften att undersöka sparandets utveckling och sammansättning från nya utgångspunkter.

Innan dessa Lindbergers beräkningar tas upp till granskning kan framhållas att han för det andra ledet (investeringarna) i det komplex som studeras, accepterar konjunkturinstitutets siffrerier med vissa smärre justeringar i investeringarnas fördelning på olika sektorer. Hur pålitligt detta siffermaterial är diskuteras dock aldrig, vilket måhända ändå kunnat vara befogat. Man kan nämligen befara att felmarginalerna i konjunkturinstitutets investeringssiffror inte är helt negligierbara, och de slutsatser Lindberger drar om sambandet mellan investeringar och sparande är ju i lika hög grad beroende av osäkerheten i investerings- som i sparandeberäkningarna.

För övrigt överförs eventuella felmarginaler i investeringssiffrorna direkt i sparandekalkylerna genom den beräkningsmetod Lindberger använder. Sparandet framkommer nämligen som skillnaden mellan investeringarna (enligt KI) och ett beräknat investeringsöverskott inom motsvarande sektor. Närmast skall här beröras hur detta investeringsöverskott bestämts för aktiebolagens del.

Utgångspunkten för Lindbergers beräkningar i detta avseende är att det totala företagssparandet kan »sättas lika med företagens investeringar med tillägg eller avdrag för inträffande förskjutningar i företagens skuldsaldo gentemot övriga sektorer inom hushållningen». Något underlag som kan tjäna till en bedömning av skuldsaldots utveckling för hela företagssektorn föreligger inte, varför författaren nödgats begränsa sig till att studera de större företagen. Därvid har han för aktiebolag inom industri, handel och sjöfart och med ett aktiekapital över 200 000 kronor från »Aktieägarens uppslagsbok» och »Svenska aktiebolag» hämtat uppgifter om utvecklingen mellan vissa år av skulder och fordringar. Antalet undersökta företag för år 1937 var 2 457. De följande åren steg denna siffra undan för undan och uppgick 1951 till 3 114. Denna antalsförändring kan ha påverkat de erhållna resultatet och gör därför en tolkning av siffermaterialet något osäker.

Vid sitt studium av fordringssaldonas förändringar har Lindberger prövat två olika metoder. För det första har han sålunda undersökt utvecklingen av de totala fordringarna och skulderna gentemot utomstående. För ett studium av kortare perioder finner emellertid Lindberger denna metod mindre användbar, beroende på företagens olika behandling av kontrakterade varor. Han övergår därför till en andra metod, där han undersöker företagens s. k. yttre nettolikviditet, vari man helt bortser från hur transaktionerna

mellan olika företag gestaltat sig. Beträffande detta säger Lindberger (s. 90): »I och för en översikt över företagens sammanlagda skuldsaldo behöver man nämligen inte känna till företagens inbördes fordringar och skulder.»

I och för sig är väl detta riktigt men motiveringen är dock måhända inte riktigt hållbar, då författaren som nyss nämnts endast undersöker en del av företagen — de större aktiebolagen. Antag t. ex. att det skett omfattande leveranser på kredit från de undersökta företagen till den övriga företagssektorn. Detta måste ju ha påverkat de studerade företagens likviditet och därmed de siffror över sparandet som författaren erhåller. Ytterligare något tveksam om resultaten blir man av att Lindberger bortser från krediter till och av enskilda personer. År 1951 t. ex., som är slutåret i undersökningen, rådde ganska speciella förhållanden inom skogsnäringen med säkerligen inte oväsentliga återverkningar i de finansiella relationerna mellan skogsägare och skogsbolag.

Vid beräkningen av den yttre likviditeten har Lindberger hämtat sina basuppgifter, vad gäller tillgångsposterna, från de tidigare nämnda uppslagsböckerna. Skuldsidans poster där skulder till kreditinstitut och obligationskulder tilldrar sig intresse, har inte kunnat bestämmas på samma sätt utan där har andra källor måst användas. Uppgifter om obligationslån och lån i försäkringsinstitut har hämtats från Bankföreningens statistik och från offentligt statistik. När det sedan gäller bankkrediterna har större problem anmält sig.

För åren efter 1947 har Bankföreningen i sina kreditanalyser totalsiffror över affärsbankernas utlåning till industri, handel och samfärdsel. Någon uppdelning på större och mindre företag som passar in på Lindbergers beräkningar av tillgångarnas utveckling i de större bolagen finns inte där, men i brist på annat material har han dock måst utnyttja dessa uppgifter. Som nämnts avser dessa endast åren tillbaka till 1947 men för att bestämma utvecklingen under tiden dessförinnan undersöker Lindberger om han kan använda en liknande kreditanalys som finns för Svenska Handelsbanken. Därvid jämför han kreditutvecklingen i å ena sidan Handelsbanken och å den andra i samtliga affärsbanker under den tid (1947-52), det finns uppgifter från båda dessa håll. Den likhet i utvecklingen som därvid framkommer anser Lindberger så pass god att han vågar utnyttja Handelsbankens siffror för en »tillbakaskrivning» av de totala bankkrediterna till 1939.

En sådan här metod måste givetvis vara behäftad med en viss osäkerhet. För att belysa detta skall här visas ett annat sätt att göra ifrågavarande tillbakaskrivning. Affärsbankernas utlåning till industri, handel etc. har ju till stor del formen av växelkrediter och krediter i räkning. Man kan därför förmoda att det bör råda en viss överensstämmelse mellan denna sorts utlåning och den totala kreditgivningen som den kommer till synes i Bankföreningens kreditanalyser. Jämföres de två sifferserier det här gäller enligt den metod Lindberger använt erhåller man följande resultat (i nedanstående uppställning har även medtagits Lindbergers serie som grundats på Handelsbankens kreditanalyser):

Som framgår av dessa serier ger den beräknade kreditgivning som grundats på utlåning i form av växlar, bättre överensstämmelse med den kända kreditgivningen för varje undersökt tidpunkt utom en (juni 1949) än de siffror Lindberger använt sig av. Utnyttjar man den här framtagna serien för »tillbakaskrivning» av affärsbankernas kreditgivning till 1944 och 1939

Index nov. 1947 = 100.

	Känd kredit- givning	Beräknad kreditgivning	
		Lindberger	Växlar, krediter i räkning
November 1952	147,8	141,1	142,2
Maj 1952	158,0	150,2	155,2
November 1951	147,6	144,4	149,2
Maj 1951	138,1	131,4	143,2
November 1950	119,1	115,0	120,6
Juni 1949	107,7	100,9	99,0
Juni 1948	100,6	100,0	100,7
November 1947	100,0	100,0	100,0
November 1944		62,8	52,3
December 1939		74,6	67,7

framkommer siffror som ligger omkring 10 procent lägre än de Lindberger anför. Detta måste väl sägas peka på att Lindbergers uppskattningar på denna punkt är behäftade med icke alldeles obetydliga felmarginaler.

Aven i den följande behandlingen av siffermaterialet finns vissa osäkerhetsmoment. Detta gäller t. ex. den korrektionspost, som måste föras in för att beräkningen av bankkrediterna — som ju avser alla företag inom respektive näringar — skall kunna jämföras med siffrorna för tillgångarnas utveckling, vilka hämtats från större bolag. Det material, varpå beräkningen grundats, syns så pass osäkert, att korrektionsposten måste betraktas som en ganska lös uppskattning.

Hur det nu än må förhålla sig med felmarginalernas storlek så visar sig att de resultat, som framkommit enligt den antydda metod två, för hela perioden 1945–51, vilken Lindberger främst är intresserad av, överensstämmer ganska väl med resultaten av den omnämnda första metoden. Detta framgår av nedanstående uppställning, som avser förändringarna i de större bolagens finansiella situationer.

	1944—47		1947—51		1944—51	
	metod 1	metod 2	metod 1	metod 2	metod 1	metod 2
yttre likviditet	+ 520	- 1 082	- 1 319	- 350	- 799	- 1 432
korrektionspost	-	+ 500	-	+ 250	-	+ 750
nyemissioner	- 395	- 395	- 399	- 399	- 794	- 794
summa:	+ 125	- 977	- 1 718	- 499	- 1 593	- 1 476

Tyvärr har denna ungefärliga överensstämmelse, då man ser på tiden 1944–51 i dess helhet, undgått författaren på grund av att han dels främst betraktat delperioderna, dels jämfört icke jämförbara siffror. Lindberger har sålunda mot varandra ställt uppgifterna om den yttre likviditetens förändringar enligt metod 1 mot siffrorna enligt metod 2 varvid han förbisett att i metod 2 måste komma in en korrektionspost med hänsyn till att de undersökta företagen inte är desamma i de båda fallen. Den här påvisade hygg-

liga överensställelsen borde man i och för sig ha kunnat vänta om man beaktat vad Lindberger anför om svårigheter och problem som är förenade med metod 1. Det är företagens olika behandling av kontrakterade varor i skilda konjunkturen som där vållar bekymmer, men då ju, som Lindberger betonar, situationen i detta avseende torde ha varit ungefär likartad 1944 och 1951, så bör ju en jämförelse enligt metod 1 mellan dessa båda tidpunkter icke bli alltför missvisande.

Hur skall nu denna överensställelse tolkas? Stöder resultaten av de båda beräkningssätten varandra eller är likheten endast en tillfällighet, som inte utesluter väsentliga felmarginaler i endera eller båda metoderna? Något svar på den frågan kan inte här ges och i varje fall är det svårt att anföra något som förtar den tveksamhet om tillförlitligheten i de framlagda resultaten som här tidigare yppats. För övrigt är bedömningen av de skilda resultaten och deras inbördes förhållande i hög grad beroende av vad man kan tro om den korrektionspost som införs i metod 2. Som nyss nämnts är underlaget för denna post ganska osäkert, men det kan ju framhållas att beräkningarna på denna punkt görs på ett material som är helt fristående från de övriga basuppgifterna.

Även i ett annat avseende är osäkerheten i korrektionsposten en aning fatal. I den inryms nämligen hela det uppskrivningsförfarande, Lindberger använder sig av och varigenom resultaten från de större aktiebolagen kan användas för att avse samtliga bolag. Bankföreningens siffror över kreditgivningen till olika näringar, som författaren utgår från, avser alla företag inom ifrågavarande näring. Då Lindbergers siffror för tillgångssidan avser större bolag måste från erhållna data om bankutlåningen dras förändringen i bankutlåningen till personliga företag och till mindre aktiebolag. Korrektionsposten omkring 700 milj. avser egentligen den troliga skuldökningen inom personliga företag under åren 1945-51. Den måste dock bedömas som en maximisiffra när det gäller dessa företags ökning av lån i affärsbankerna. De överväganden som sedan leder fram till att korrektionen också kommer att användas som uppräkningsfaktor citeras här direkt från Lindberger (s. 96): »För att en riktig beräkning skall kunna erhållas av saldöt mellan aktiebolagens sparande och investeringar är det emellertid inte tillräckligt att räkna bort den del av affärsbankernas kreditgivning, som hänför sig till personliga företag. Om beräkningen skall avse större aktiebolag, dvs. sådana med aktiekapital om minst 200 000 kronor, är man dessutom tvungen att söka bortse från den del av affärsbankernas kreditgivning, som hänför sig till mindre aktiebolag. Skall beräkningen åter avse samtliga aktiebolag, behöver man visserligen inte göra något sådant avdrag med avseende på bankskulderna, men däremot bör man göra en avräkning för den hittills obeaktade ökning, som rimligtvis har inträffat i de mindre aktiebolagens kassahållning.

I det följande antages emellertid, att den underskattning av aktiebolagens likvida tillgångar, som följer därav att de mindre aktiebolagens kassaförändringar måst lämnas obeaktade till sin återverkan på fordringssaldots förskjutningar, ungefärligen komme att motvägas av den underskattning av aktiebolagens skuldökning, som skulle följa därav att så mycket som 700 miljoner kronor av tillväxten av affärsbankernas företagskrediter under perioden 1946-1951 bleve hänförda till andra företag än aktiebolag.» En ganska betydande osäkerhet måste nog sägas ligga i dessa antaganden.

De beräkningar som hittills diskuterats avser aktiebolag och i första hand

då större bolag. För de personliga företagen, där beräkningsmetoderna inte närmare skall diskuteras, syns tillförlitligheten i de framkomna siffrorna knappast vara större. Däremot torde felmarginalerna vara snävare för den tredje sortens företag, konsumtionsföreningar, jordbrukets föreningsrörelse etc., som Lindberger behandlar. Söker man sammanfattningsvis bedöma resultaten för hela företagssektorn är det nog troligt att Lindbergers beräkningar av företagssparandet är tillförlitligare än de siffror konjunkturinstitutet tidigare framlagt. Det förefaller också sannolikt att Lindbergers resultat är de bästa man någonsin kan hoppas erhålla — författaren har gjort det bästa möjliga av det knapphändiga och osäkra basmaterial som föreligger.

Tyvär är det dock tveksamt om detta är tillfyllest i detta sammanhang. Även om Lindbergers siffror för företagssparandet är de bästa som står att få syns de dock vara så pass osäkra att det kan ifrågasättas om de kan användas för att, sammanställda med investeringssiffror som icke heller är helt tillförlitliga, belysa relationen investeringar/sparande inom företagen.

Alldeles oavsett om kvaliteten på det svenska siffermaterial som föreligger medger någon prövning av de av Lindberger uppställda teserna rörande sambandet mellan investeringar och sparande inom företagen, kan man även resa frågan på vad sätt materialet i så fall lämpligen skall utnyttjas. I inledningskapitlet av sitt arbete diskuterar Lindberger något litet möjligheterna att uppdelade bruttoinvesteringarna i en netto- och i en depressionsdel. Detta problem återkommer inte senare i avhandlingen. Det hade dock måhända varit motiverat att ägna frågan en viss uppmärksamhet i samband med behandlingen av de ifrågavarande teserna. Ty hävdar man att det inom företagen föreligger en tendens till nära överensstämmelse mellan investeringar och internt sparande, förefaller detta inte innebära någon direkt ny teori om man endast betraktar de investeringar och det sparande som hänför sig till deprecieringsdelen. Avgjort mer uppseendeväckande blir en sådan tes då den även får omfatta nettosparandet och nettoinvesteringarna. Försöker man utifrån dessa utgångspunkter tolka Lindbergers beräkningar, förefaller innebörden och hållbarheten i hans teser något mindre klar.

Enligt de siffror Lindberger anför skulle under perioden 1945-51 ungefär 75 procent av investeringarna i svenska företag ha finansierats genom internt sparande. Antar man att nettoinvesteringarna inte överstiger 50 procent av bruttoinvesteringarna — vilket väl inte är alltför orealistiskt — skulle högst 50 procent av detta netto ha finansierats genom företagets eget sparande. Det framgår inte av avhandlingen om en sådan självfinansieringsgrad för nettoinvesteringarna är förenlig med författarens teser.

Även vid analysen av andra sparande- och investeringssiffror från svenska företag, som Lindberger anför, hade det möjligen varit fruktbart att ventilerade frågan om netto- och deprecieringsdelarnas inbördes storlek. Här åsyftas den redovisning och diskussion som Lindberger har av sparande och investeringssiffror för ungefär 700 företag, vilka grundar sig på Statistiska Centralbyråns vinststatistik för åren 1951-54. För de företag som ingår i materialet föreligger för varje år en betydande spridning i relationen sparande/investeringar. Spridningen för dessa kvoter blir undan för undan mindre då man utsträcker beräkningsperioden till att omfatta två år, tre år etc., men den förblir dock ändå förhållandevis hög. Lindberger anför vissa omständigheter som kan förklara den här spridningen och bl. a. nämner han

att finansieringsnormerna och kreditmöjligheterna bör variera ganska starkt mellan t. ex. kraftverk och andra industrigrupper, och vidare håller han för möjligt att fem år är en för kort tid för att anpassningen mellan investeringsutgifter och sparande skall hinna komma till uttryck. En ytterligare förklaring, som icke medtagits, kan väl tänkas vara variationer mellan företag och branscher i nettoinvesteringarnas andel av de totala investeringarna. Är det troligt att finansieringsnormerna inte är desamma för netto- som för deprecieringsdelen bör ju sådana variationer spela en viss roll.

För att utröna om dessa förhållanden har något förklaringsvärde har jag för vissa av de ifrågavarande företagen gjort några smärre beräkningar. I de cirka 700 företagen ingår 19 företag där investeringarna varit större än sparandet varje år under perioden 1951-54 och vidare finns där 29 företag med sparandeöverskott för alla de nämnda åren. För dessa två grupper av företag har de sammanlagda investeringarna under perioden satts i relation till summan av de olika årens brandförsäkringsvärde för byggnader, maskiner och anläggningar. Vidare har jag undersökt utvecklingen av brandförsäkringsvärdet per arbetare inom de båda grupperna. Dessa mått, om än mycket osäkra, kan måhända utgöra ett visst indicium på utbyggnadstakten — och då också på nettoinvesteringarnas omfattning — inom de skilda företagskategorierna. Dessa beräkningar har givit följande resultat: Medan företagen med investeringsöverskott hade en tillväxt av kapitalmängden per arbetare på 45 procent var motsvarande siffror för företagen med sparandeöverskott 35 procent. Om ett alldeles unikt företag i den senare gruppen utesluts blir ökningstalet där 26 procent. En del av stegringen i brandförsäkringsvärdet per arbetare förklaras väl i båda fallen av penningvärdeförsämringen. Vad sedan investeringarnas storlek i förhållande till brandförsäkringsvärdena beträffar, så var denna 10,3 procent i företagen med investeringsöverskott och 7,4 procent i företagen med sparandeöverskott (5,3 procent om det nysnämnda speciella företaget ej räknas med).

De här anförda siffrorna får förvisso inte pressas särskilt hårt. Men de kan måhända ändå tyda på att det vid en diskussion om sambanden mellan sparande och investeringar inom företagen kan vara rimligt och lämpligt beakta att styrkan och arten av dessa samband kan variera beroende på skillnader i nettoinvesteringarnas storlek.

Erik Höök.

KONJUNKTUR- OCH TRENDANALYS

Trends and Cycles in Economic Activity by William Fellner. Henry Holt and Company, Inc. New York 1956. 411 s.

Fellner betecknar sitt arbete som en studie i ekonomisk dynamik med huvudinriktning på långsiktstendenserna — economic growth — inom en ekonomi. Konjunkturrörelserna blir underordnade i förhållande till tillväxtproblemen och undersökes med utgångspunkt från frågan, varför ekonomisk utveckling inte kan fortgå i jämn takt. Denna fråga leder till en undersökning av villkoren för kontinuerligt framåtskridande, vilket identifieras med dynamisk jämvikt. Redan på de första sidorna i boken ges de tre villkoren för sådan dynamisk jämvikt: tendensen till avtagande avkastning måste kompenseras genom tillräckligt snabbt fortgående teknisk och organisatorisk