

Tilburg University

Theorie van kapitaalvorming en investering

van Berkum, P.P.

Published in:
Maandschrift Economie

Publication date:
1954

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
van Berkum, P. P. (1954). Theorie van kapitaalvorming en investering. *Maandschrift Economie*, 19(1), 1-10.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

ECONOMIE

Tijdschrift voor Algemeen Economische,
Bedrijfs-Economische en Sociale Vraagstukken

Negentiende Jaargang

Aflevering 1

October 1954

THEORIE VAN KAPITAALVORMING EN INVESTERING ¹⁾

door

Prof. Dr P. P. VAN BERKUM

I

Practisch alle economische ontwikkeling tot hoger niveau vereist, voorzover de economische wetenschap iets met zekerheid vermag vast te stellen, de accumulatie van kapitaal in de algemene betekenis van uitbreiding van de voorraad kapitaalgoederen, van verlenging van de productie-omweg. De relatie tussen kapitaalvorming en welvaart is een wetmatigheid, welke onafhankelijk is van de maatschappijvorm. Een tweede wetmatigheid van gelijke universele strekking sluit daarop aan: Opdat kapitaal worde gevormd moet de productie de lopende consumptieve bestedingen overtreffen. De vastlegging van dit overschot in productiemiddelen wordt kapitaalsinvestering genoemd.

De verdere beschouwing van de problemen, die op de kapitaalvorming betrekking hebben, loopt uit op de vaststelling, dat kapitaalvorming allesbehalve een automatisch proces is. In arme volkshuishoudingen is zij uitermate moeilijk en begrensd. Daar staan de karig beschikbare middelen tot behoeftenbevrediging onder een permanent zware druk van de minimum nog bereikbare levensstandaard, m.a.w. de aftrekpost van de minimaal nodige consumptie absorbeert nagenoeg het gehele inkomensprovenu, zodat het kapitaal wat er is ternauwernood vervangen kan worden en weinig overblijft voor netto toeneming. De problematiek van de z.g. achtergebleven gebieden kan dan ook worden teruggebracht tot het doorbreken van de noodlottige spiraal van tekortschietende productie en daardoor tekortschietende kapitaalvorming en daardoor het neerdrukken van het bestaansniveau, dat geen kapitaalvorming van betekenis toelaat.

¹⁾ Voordracht gehouden op de XIIIe Hogeschooldag.

Met toevoering van *materiële* hulpmiddelen uit het buitenland alleen is het probleem van welvaartsverbetering voor de arme volkshuishouding echter nog verre van opgelost. *Know how*, uitbreiding van technische kennis, cultureel bezit, stabiele politieke verhoudingen, tezamen uitmakende het eveneens nodige *kapitaal van hogere orde*, is minstens even belangrijk.

In rijkere volkshuishoudingen komen de bedreigingen ten aanzien van voldoende kapitaalvorming van een andere meer subtiele zijde, n.l. van *onlust* tot accumulatie, het niet ingaan op wat Keynes noemde de *inducements to invest*, hetgeen oorzaak kan worden — maar anderzijds meestal ook gevolg zal zijn — van een in totaal onvoldoende vraag, welke toestand leidt tot een niveau van productie en inkomen beneden de mogelijke capaciteit.

Hoezeer daarom heden ten dage de zorg voor een voldoende omvang van investering en kapitaalvorming de centrale doelstelling is van de economische politiek, toch zal het duidelijk zijn, dat kapitaalvorming geen doel op zich zelf is en in haar economisch welslagen van tal van voorwaarden afhankelijk is. Dat zij in totaal en in de verdeling over de onderscheidende toepassingsrichtingen aangepast dient te zijn aan de afzetmogelijkheden van de eindproducten ligt wel voor de hand, doch hoewel veel mislukte kapitaalvorming juist aan deze voorwaarde niet voldeed, denken wij tevens aan condities die boven de economische orde uitgaan. Er kunnen n.l. in de sociale-, culturele- en morele orde defecten zijn, waardoor voor de gemeenschap de grotere met kapitaalsaccumulatie verbonden welvaart weer verloren gaat, zoals door totale oorlogsvoering, een al te ongelijke inkomensverdeling of — en soms bij wijze van reactie daarop — door een te vergaande inkomensnivellering.

II

In het onderstaande zullen wij nader op enkele aspecten van het probleem van kapitaalvorming investering ingaan.

Een uitvoerige discussie zou om te beginnen nodig zijn over de invloed van *de bevolkingsontwikkeling* en *de technische vooruitgang*, welke de twee voornaamste dynamisch-structurele factoren zijn die in de vraag naar steeds verder gaande voorziening met kapitaalgoederen werkzaam zijn.

De bevolkingstoename is van de grootste betekenis voor de kapitaalvorming. Zolang deze toename er is, geeft zij aan het economische leven een dynamisch karakter. Omdat de meeste behoeften onder invloed daarvan in omvang toenemen is er telkens weer plaats voor nieuwe ondernemingen en voor uitbreiding van de bestaande. Uitbreiding van de kapitaalgoederenvoorraad is dan niet alleen wenselijk om het welvaartspeil te verhogen, doch zelfs noodzakelijk om het bestaande peil te handhaven. Zijn de investe-

ringen in een bepaalde richting te groot, dan komt dit in het algemeen na verloop van tijd vanzelf in orde, omdat intussen de omvang van de vraag gestegen is. Bij een langzaam groeiende of stilstaande bevolking krijgen foutieve investeringen daarentegen gemakkelijk een chronisch karakter. In de conjunctuurgolf nemen alsdan de tijden van depressie in lengte toe ten koste van de tijden van hausse. In de Keynesiaanse gedachtenwereld leeft een duidelijk structuurpessimisme, een vrees voor uitputting der investeringsgelegenheden. Het is de these van een trendmatig stagnerende economie (mature-economy these). Vooral Hansen heeft zich vóór de oorlog tolk van deze opvatting gemaakt. De stagnationisten, zoals de aanhangers van deze richting wel worden genoemd, noemen als een der oorzaken de wegwijnende bevolkingsaanwas. Na de oorlog is deze visie, als gevolg van overal weer toenemende bevolking, veel minder uitgesproken.

In tegenstelling tot de meestentijds gelijkmatig voortschrijdende invloed van de bevolkingsbeweging, oefent de voortgang van de techniek een dynamisch veel sterker bewogen investerings- en kapitaalbehoefte uit. Vooral Schumpeter heeft de nadruk gelegd op de invloed van golven van optredende techniekverbeteringen, alsmede op de figuur van de pionier-ondernemer, die de vernieuwingen doorvoert en die daardoor het gehele economisch leven in zijn op- en neergang meeneemt. Ook hier heeft het schrikbeeld van stagnatie het hoofd opgestoken. Schumpeter schreef de theorie van de afnemende investeringsgelegenheden en daarom afnemende investeringsbereidheid op rekening van ontbrekende fantasie. Maar kan dit ons vrijpleiten van bezorgdheid, waar op investeringsgebied van tijd tot tijd duidelijk tekenen van verzadiging merkbaar zijn? Zal de techniek ons steeds en in voldoende mate impulsen tot economische vernieuwing verschaffen? En vergeten we niet, dat een alreeds belangrijk deel van de kapitaalvorming in onze dagen uitgaat van de overheid in verband met de koude oorlogsvoering en andere autonoom, d.i. los van prijzen en winstverwachtingen, uitgevoerde objecten, waar woningbouw en steun aan de opzet van basis-industrieën voorbeelden van zijn.

Andere dynamisch werkzame factoren naast de bevolkingsbeweging en de techniekontwikkeling zijn de openlegging van nieuwe gebieden, van nieuwe markten, handelspolitieke verschuivingen, de ontdekking en toepassing van nieuwe energiebronnen. Al deze factoren oefenen een diepgaande invloed uit. Zij veranderen de kring van data waarbinnen het economisch gebeuren zich nu en in de toekomst gaat voltrekken. Op korte termijn kan de invloed der structurele data echter worden verdrongen door de meer direct werkende invloeden van conjuncturele aard. Al deze invloeden vertonen bovendien een sterke onderlinge verwevenheid.

Tegen deze achtergrond rijst het vraagstuk van het mechanisme

van het kapitaalvormingsproces en de methoden van transformatie van delen van het lopende inkomen in geïnvesteerd kapitaal. Hierover is in de economische wetenschap niet altijd eenstemmig gedacht.

De klassieken, Smith, Stuart Mill, von Böhm-Bawerk en Marshall, hebben zeer zeker de accumulatie van kapitaal in verband gebracht met de economische ontwikkeling en de theorie opgebouwd waardoor wordt verklaard, dat het inslaan van productie-omwegen de welstand verhoogt. Zij bezagen evenwel het kapitaalprobleem overwegend onder de voorwaarden van een *stationaire* volkshuishouding. Schumpeter is de enige van de oudere richting, die in zijn theorie van de economische ontwikkeling een dynamische en functionele rol aan de vorming en besteding van het kapitaal toekent. In een *dynamische* beschouwingwijze ontstaan andere verschijnselen en andere reacties dan onder uitsluitende toepassing van de hypothese van de *statica*, volgens welke elke grootte alleen afhankelijk is van andere grootheden zoals die zijn op hetzelfde tijdsmoment, terwijl reacties op situaties in het verleden of met betrekking tot de toekomst niet in aanmerking worden genomen.

Bij Schumpeter vinden wij ook klaar uitgesproken, dat het kapitaal zijn levensloop begint als een *geldfonds* waarvoor de productiemiddelen worden gekocht. Hij loopt hierdoor vooruit op Preiser¹⁾, die in onze dagen tot de slotsom komt, dat onder kapitaal moet worden verstaan die geldsbedragen welke voor investering en niet voor de aankoop van consumptiegoederen worden besteed. Dit begrip dekt de bedrijfseconomische opvatting, welke tevens die der praktijk is, volgens welke men onder kapitaal de in het balansdebet verantwoorde reeds geïnvesteerde geldsommen verstaat. Het in het balanscredit voorkomende kapitaalcijfer, ongeacht de daarin aangebrachte juridische schakeringen en aanwijzingen van herkomst, geeft uitdrukking aan de „kapitaalcapaciteit” van de onderneming.

De kapitaaldefinitie luidend als een in productiemiddelen gestoken geldfonds maakt het kapitaal tot een *waardebegrip*; het is in wezen een naar zijn rendementscapaciteit gemeten, op een algemene noemer gebracht geldswaardefonds. Met de stijgingen of dalingen van afzetkansen en rentabiliteit fluctueert de omvang (waarde) van het kapitaal. Waar de balanstechiek deze fluctuaties niet volgt ontstaan over- en onderkapitalisaties. Deze gehele ontwikkeling in de denkbeelden bracht het kapitaal en de kapitaalvorming ten nauwste in dynamisch verband met het *geldwezen*. Het is kenmerkend voor de moderne opvatting, dat algemene economische theorie en geldtheorie niet langer naast elkaar staan, doch in geïntegreerd verband worden gezien. Daarentegen is het juist

¹⁾ Erich Preiser, Der Kapitalbegriff und die neuere Theorie; in Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik 1953.

typerend voor Smith en de na hem komende oudere klassieken het kapitaalbegrip uit de band met de monetaire relaties te hebben losgemaakt, door het kapitaal louter in zijn technische goederenqualiteit te definiëren. Smith meende hiermede het bewijs te leveren, dat de Mercantilistische opvatting, volgens welke de rijkdom uit geld bestaat, op onjuist inzicht berust.. De geldsluier werd terzijde geschoven en het monetaire probleem via de conceptie van het neutrale geld geëlimineerd. Geld werd hierdoor een louter circulatorisch-technische factor, crediet alleen een kwestie van het van een ander mogen gebruiken van reeds bestaande koopkracht. De mogelijkheid van een zelfstandige invloed van het geld en van het crediet op de goederenproductie werd niet in beschouwing genomen. Investing en credietverlening op grond van geldschepping, wat een additionele zelfstandige dynamische beïnvloeding van de kapitaalvorming veronderstelt, werd niet erkend of als ongewenst bestreden.

Onder de door klassieken gestelde voorwaarden behoefde de statische evenwichtsanalyse, die zich geheel op de goederen- of reële sfeer baseerde en die bovendien een toestand van maximale werkgelegenheid tot uitgangspunt nam, niet tot verkeerde gevolgtrekkingen te komen. De ratio van de investeringsbestemming van de goederen wordt gezien in de omstandigheid, dat het inslaan van productie-omwegen de productiviteit verhoogt. Het is de later door von Böhm-Bawerk met meer verfijning uitgewerkte derde grond van de motivering der kapitaalrente. In de klassieke voorstelling van zaken krijgt de kapitaalvorming een scherpe en onmiddellijke bepaaldheid, doordat, in termen van goederen uitgedrukt en bij een verondersteld statisch evenwicht op het punt van volledige werkgelegenheid, het in totaal voortgebrachte maatschappelijke product slechts alternatief, consumptief of productief, aanwending kon vinden. Als nieuw kapitaal ontstaat, kan dit alleen door in quantitatief overeenstemmende mate van consumptief verbruik af te zien. Zonder voorafgaand verbruiksoffer geen kapitaalvorming. Dit is intussen niet hetzelfde als de in de inleiding gegeven regel, dat kapitaal alleen dan kan ontstaan als het provenu van de productie niet in totaal wordt geconsumeerd.

Uit de klassieke conceptie volgde verder een bepaalde waardering voor de spaarfunctie en van de rentestand.

De betekenis toegekend aan het sparen ligt volgens de klassieken daarin, dat het de bron vormt van de maatschappelijke kapitaalvorming. De verbruiksabstinentie van de spaarders, in omvang gereguleerd door een bewegelijke rentestand, maakt een deel van het onderhoudsmiddelenfonds vrij voor diegenen, die de productie van investeringsgoederen ter hand nemen, terwijl door de werking van vraag en aanbod het totaal der geldelijke besparingen volledig in nieuwe investeringen zou worden getransformeerd, zodat beide

grootheden aan elkaar gelijk worden. Deze opvatting suggereert dus een automatische aanpassing tussen spaar- en investeringsfuncties. Daaruit leidde men af, dat de voorraad kapitaalgoederen des te meer en des te sneller vergroot kan worden naar rato er meer gespaard wordt. Het offer van de verbruiksbeperking in het heden staat tegenover het voordeel van welstandvergroting in de toekomst. In wezen is het dus een kwestie van afwegen van tijdspreferenties bij de spaarders.

Onze tijd denkt over deze vraagstukken anders. De stelling weergegeven in de leer van de automatische transformatie van besparingen in investeringen berust op de onjuiste visie, dat er een dwingend verband bestaat tussen het opzijleggen van besparingen en het aanwenden daarvan in productieve richting. Dit dwingende verband is een fictie. Er wordt zoveel kapitaal gevormd als er — gestimuleerd door winstverwachtingen — geïnvesteerd wordt. Het feit dat er gespaard wordt draagt daartoe in beginsel niets bij. De overeenstemming van de omvang waarin wordt geïnvesteerd met de omvang van de gelijktijdig ex-ante gevormde besparingen is een loutere toevalligheid, regel is veeleer het gebrek aan overeenstemming tussen beide grootheden en dit gebrek aan overeenstemming is een voortdurende bedreiging van het conjuncturele evenwicht. Immers het sparen is als zodanig - omdat geld wordt stilgelegd — een vraagverminderende factor en als daar geen vraag naar kapitaalgoederen compenserend tegenover staat moet de totale vraag teruglopen, waardoor het nationale inkomen en de werkgelegenheid moeten afnemen. Daar de besparingen een functie van het inkomen zijn zullen deze eveneens teruglopen. Als er echter meer wordt geïnvesteerd dan gespaard zal het inkomen toenemen, maar daarmee zal het besparingsvolume eveneens stijgen. In beide gevallen zullen de besparingen eerst een aanpassingsproces tot gelijkwording met de investeringen doormaken, waarbij de causale relatie niet ligt bij het sparen, doch bij de investeringen. Dit proces gaat zolang voort tot de discrepantie tussen spaar- en investeringsvolume is weggenomen en beide grootheden aan elkaar gelijk zijn.

De klassieke stelling, dat er geen expansie in de kapitaalgoederenproductie kan zijn, tenzij de productie van en de vraag naar verbruiksgoederen zou afnemen, omdat de creatie van kapitaalgoederen de transfer van productiekrachten van de consumentenproductie naar de kapitaalgoederenproductie vereist, gaat alleen op onder de algemene voorwaarde, dat er geen productiereserves zijn aan kapitaal en arbeidskrachten en indien men het gehele proces uitsluitend in reële termen doordenkt, m.a.w. abstractie maakt van de dynamische invloed van de geldcreatie. De opvatting, dat kapitaalvorming en verbruik zich uitsluitend op elkaanders kosten kunnen ontwikkelen, waarbij de totale vraag in evenwicht blijft, sloot zodoende de weg af tot verklaring van de dyna-

mische ontwikkeling in het economische leven, van het groeiproces en van de conjunctuur. De klassieke theorie veronderstelde eigenlijk, dat de vraag naar kapitaalgoederen zich uitbreidt bij gelijktijdige inkrimping van de vraag naar verbruiksgoederen. In werkelijkheid is de vraag naar kapitaalgoederen een vraag die afgeleid wordt uit de vraag naar verbruiksgoederen, waaruit volgt, dat investering alleen winstgevend en aantrekkelijk is bij uitbreiding en niet bij inkrimping van verbruik onder invloed van het sparen.

In de klassieke veronderstelling kan vervolgens alleen een evenwicht bij volledig in gebruik genomen productiemiddelen bestaan. Keynes heeft ons echter geleerd, dat een economische kringloop ook sluiten kan bij aanwezigheid van ongebruikte capaciteit. In een volkshuishouding waar arbeid en kapitaal ten dele werkloos zijn, kan een toeneming van de investeringen, dus van de kapitaalvorming, parallel gaan met een groter verbruik. Kapitaalvorming en verbruik staan hier, ook als men ze in reële termen ziet, niet in *alternatieve*, doch in *complementaire* verhouding tot elkaar. Dit sluit echter bij een gegeven stand van het nationale inkomen in, dat een expansieve ontwikkeling alleen kan worden ingeluid door een bijzonder soort van investeringen, die men *autonome* investeringen noemt, omdat ze zonder voorafgaand sparen tot stand komen. In de kern genomen is het onverschillig uit welke bron die autonome investering gefinancierd wordt en of de overheid dan wel de particuliere sector hierbij in het geding komt. In de depressie-periode zal een sterke liquiditeitspreferentie een obstakel zijn voor de particuliere ondernemingslust. Het is een afzonderlijk onderwerp hoe in zulk een toestand de overheid door algemene of specifieke maatregelen gunstig op de marginale winstverwachtingen kan inwerken.¹⁾ Deficit-spending als type van algemene maatregel heeft de tendentie het verbruik te vergroten, doch daarnaast zal er veel geld gestoken worden in publieke investeringen. In alle overheidsbudgets zien wij een steigende neiging tot publieke kapitaalvorming. Specifieke maatregelen vormen een heel gamma, crediet-hulp, rentegaranties, belastingfaciliteiten, subsidies enz.

Onafhankelijk van het Keynesiaanse geval van onderbezetting gaat voor alle gevallen op, dat een expansief proces een autonome netto-investering tot voorwaarde heeft.

De dynamische werking van zodanige autonome investeringen wordt in haar effect op de vraag- en inkomensvergroting en via deze op geïnduceerde investeringen nog extra door het multiplier-mechanisme in combinatie met het acceleratorprincipe versterkt. De hiertoe nodige geldschepping als kapitaalvormingsbron wordt

¹⁾ Vgl. Neumark, Möglichkeiten einer finanzpolitischen Beeinflussung von Kapitalbildung und Kapitalanwendung, Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik, Berlin 1953.

in de depressie vrij algemeen aanvaard. De strijd gaat daarom of de kapitaalcreatieve functie van het additionele crediet — additioneel, d.i. boven de omvang der vrijwillige besparingen — ook in de hausse-periode geoorloofd is.

III

De conclusie dringt zich op, dat reëel kapitaal ook kan ontstaan zonder in de tijd voorafgaande besparing. Het ontstaat evenwel nooit zonder financieringsmiddelen. Groei van de maatschappelijke productie zal autonome investeringen nodig maken, die in de aanvang door geldschepping, in de zin van bankcredieten al dan niet gecombineerd met ontpotting of dishoarding mogelijk zullen worden gemaakt. Op het einde van de weg waarop dit geld geactiveerd wordt zal het echter door via de inkomensstijging opgewekte besparingen ook weer worden stilgelegd. Van de geldzijde gezien is dit de reden waarom een normale hausse toch weer haar eigen dood sterft.

Hebben de besparingen dan in het geheel geen reële zin? Bij Keynes constateren wij, dat zij op het achterplan geraken en slechts een secundaire betekenis hebben, in het geval van tekortschietende vraag zelfs maatschappelijk verwerpelijk worden genoemd. In de kern bevatten de klassieke opvattingen echter een grote waarheid: de besparingen geven n.l. het *plafond* aan waarboven de investeringen *op de duur* niet kunnen stijgen zonder in inflatie te vervallen. Hierin ligt de betekenis van het officiële beroep om meer te sparen in de na-oorlogsjaren. De vergrote besparingen werden als het middel gezien om de prijsstijgingstendens, voortvloeiend uit een bestedings-situatie, waarin de investeringen de besparingen uit het beschikbare inkomen overtroffen, zoveel mogelijk te matigen. Uitbreiding van investeringen en gelijktijdig van de consumptie kunnen weliswaar plaats hebben zolang de productiekrachten hun maximum stand niet hebben bereikt, doch het is duidelijk, dat als die toestand eenmaal is bereikt, dit reëel gezien niet meer mogelijk is. Van dat moment af begint de klassieke visie, volgens welke consumeren en investeren alternatieve grootheden zijn, aan realiteit te winnen. Zij kunnen — en hier kan de problematiek van de achtergebleven volkshuishoudingen een exempel stellen — bij een begrensd nationaal inkomen slechts op elkanders kosten in de ene of de andere richting worden vergroot. Er treedt onder zulke omstandigheden concurrentie op tussen de consumptievraag en de investeringsvraag naar het steeds verder tekortschietende aanbod van productieve krachten. Het gevolg hiervan is prijsstijging. Reeds in een normale hausse zien wij, dat deze situatie voor ondernemers grote voordelen biedt, omdat door het achterblijven van lonen en andere productiekosten de winsten van ondernemers stijgen. Daar deze geldwinsten middels zelf-financiering weer in investeringen worden omgezet — en vaak nog

worden versterkt door credietverlening — heeft de inflatie de tendentie zich versterkt voort te zetten. Via de prijsstijging wordt aan de consumenten een gedwongen besparing (beter verbruiksrestric tie) opgelegd, welke de belangrijkste bron wordt waaruit de investeringshausse wordt gefinancierd.

Normaal is een zodanige hausse geen lang leven beschoren. De expansie van de investeringen leidt tenslotte tot een sterk vergroot aanbod van verbruiksgoederen, die niet meer tot kostendekkende prijzen kunnen worden afgezet. Daaruit ontstaan productiebeperkingen en zelfs het ondergaan van ondernemingen. Onder de abnormale verhoudingen ener oorlogseconomie en na-oorlogseconomie, met een omvangrijke opgepote vraag ondersteund door de hernieuwde bewapeningsuitgaven in verband met de „koude oorlog”, kunnen de disharmonieën veel groter proporties aannemen.

Hoewel een dergelijke gang van zaken ongetwijfeld zeer effectief kan zijn voor de totstandbrenging van meer investeringen zijn hieraan toch ernstige bezwaren verbonden. In de huidige politieke en sociale omstandigheden zal het achterblijven van lonen en andere inkomens bij de stijgende prijzen tot ernstige conflicten leiden, daar een blijvende vermindering van het reële inkomen door de georganiseerde belangengroepen niet wordt gedoogd. Volgt echter op de prijzeninflatie looninflatie, dan loopt de gehele ontwikkeling tenslotte vast op de verslechtering van de belastingbalans. Het investeringsniveau blijkt alsdan onverenigbaar te zijn met het globale evenwichtsniveau van het land. Er is dan een dwingende grond in het binnenland een geldverkrappende politiek te volgen en op alle manieren die dienstig zijn, o.a. hoge belastingen, de koopkracht en de investeringslust te matigen en het sparen te bevorderen.

Het schrikbeeld is, dat dusdoende de schaal gemakkelijk naar de andere zijde zal doorslaan en de investeringen te veel worden afgeremd. De toestand in Nederland b.v. is op dit punt gered, doordat de bemoeilijkte binnenlandse afzet compensatie inmiddels vond in een vergrote export. Deze toestand is echter wankelbaar en het blijft een voor de toekomst kwellend probleem de balans tussen investeren en sparen op het punt van volledige werkgelegenheid, met inachtneming van een voldoende groei van de kapitaalgoederenvoorraad en bovendien niet al te zeer verstoord door conjunctuurschommelingen in evenwicht te houden. Het ligt daarbij voor de hand, dat, indien, hetgeen altijd nog het meest wordt gevreesd, de wenselijke omvang van de kapitaalvorming bij de gerealiseerde investering ten achter blijft, de overheid een belangrijker wordende dynamisch-stabiliserende opgave te vervullen krijgt.

Op het gebied van de theorie brengt onze tijd gedeeltelijk eerherstel aan de klassieke leer dat sparen persoonlijke deugd kan zijn en maatschappelijk tevens heilzaam. Doch dit geldt voor een bepaald geval van tot overmaat neigende investeringen. Keynes algemene

theorie, volgens welke sparen van zeer problematieke waarde is voor de maatschappij, is eveneens theorie over een speciaal geval, n.l. bij een toestand van onderinvestering. De waarheid ligt daar tussenin, zodat moet worden gestreefd naar een dynamisch evenwicht tussen de — met de sterkte der investeringsimpulsen variërende — inflatoire en deflatoire krachten.

Wat zich niet, zelfs niet voor een betekenend deel, heeft kunnen rehabiliteren is de rentestand als regulator tussen sparen en investeren.

Behalve voor de sector van lang-levende projecten als woningbouw en publieke investeringen wordt bij de overige investeringen rente-ongevoeligheid vastgesteld. De spaarders reageren eveneens niet in de veronderstelde richting maar vaak invers, dus tegengesteld. Robertson ¹⁾ had gelijk toen hij schreef, dat sinds het middeleeuwse canonieke renteverbod de rente niet zulk een grote knauw heeft gehad.

Op praktisch gebied wordt thans algemeen aanvaard, dat het noodzakelijk is de vermeerdering van de kapitaalgoederenvoorraad gelijke tred te doen houden met de toeneming van de beroepsbevolking. Een vooruitziend en werkzaam overheidsbeleid op dit punt wordt terecht als een minimum-eis beschouwd voor een volkshuishouding die op lange termijn full-employment nastreeft. Het lang-zicht aspect, hoe belangrijk ook uit een oogpunt van het voorkomen van structurele werkloosheid en de daarmee gepaard gaande ongunstige welvaartsontwikkeling, mag evenwel de aandacht niet aftrekken van de meer direct werkende en zoveel heftiger optredende oorzaken van instabiliteit in de particuliere investeringsactiviteit, welke in de op korte termijn optredende conjunctuurfluctuaties gelegen zijn. Daarbij komt, dat landen met een hoge invoerquote als Nederland bijzonder kwetsbaar zijn voor wijzigingen in de exportsituatie, die zich eveneens op korte termijn kunnen voltrekken. Het opvangen van schommelingen van deze aard plaatst de overheid voor een bijzonder gecompliceerd vraagstuk. Het inzicht in dit vraagstuk is de laatste decennia sterk vergroot. Des te pijnlijker wordt daardoor de twijfel ondervonden, of bij een ernstige inzinking van de conjunctuur de geplande middelen, c.q. van de overheidsinvloed ten deze, wel effectief genoeg zullen blijken te zijn. Vooralsnog is het verstandig deze middelen niet te overschatten en daarom deze kant van het probleem niet uit het oog te verliezen.

¹⁾ D. M. Robertson, What has happened to the rate of interest, in *Utility and All That*, Londen 1952, blz. 88.