

## BOGANMELDELSER.

GUSTAV CASSEL: *Peningvæsenet efter 1914*. 356 Sider. P. A. Nordstedt & Söners Forlag. Stokh. 1922.

I dette Værk har Professor *Cassel* givet en sammenhængende Fremstilling af de Begivenheder, der har fundet Sted indenfor Verdens Pengevæsen siden Krigens Udbrud. Værket former sig som en Sammenfatning, Uddybning og bredere Tilrettelægning af de tidligere Arbejder fra samme Forfatters Haand om samme Emne: *Dyrtid och Sedelöverflöd og Världens Peningproblem* (det sidste anmeldt her i Tidsskriftets Aarg. 1920, S. 242 ff.).

Det er i mange Henseender et Standardværk. Alle de indviklede Problemer, der er opstaaet ved Pengevæsenets Ødelæggelse, kender Forf. ud og ind; han analyserer dem, skildrer deres Opstaaen og Forløb, deres videre Virkninger, paa- peger hvad der kan gøres for at løse dem, og hvilke Virkninger en saadan Løsning igen vil faa. En Ejendommelighed er der ved Bogen, nemlig at den ikke alene holder sig til akademiske Diskussioner; hver Gang Forf. giver sig i Lag med teoretiske Udviklinger, er det for at finde ny og skarpe Vaaben, hyormed han kan angribe de Folk, der er sat til i Praksis at røgte Pengevæsenet, Bankdirektørerne. Navnlig mod Direktørerne i de skandinaviske Centralbanker drager Cassel atter og atter i Leding. Han vil med andre Ord have praktiske Reforme ud af sine Betragtninger og Udredninger.

Naar Forf. med saa stor Overlegenhed behandler alle Pengeproblemerne — og adskillige dertil grænsende Problemer — saa skyldes det for en stor Del, at han ser det hele ud fra et absolut fast, ganske mekanisk Udgangspunkt, nemlig dette, at enhver Forandring i Prisernes Middelværdi, altsaa Prisniveauet, til syvende og sidst maa være af „monetær“ Natur, maa skyldes Forhold paa Pengevæsenets Omraade; selv

## BOGANMELDELSER.

GUSTAV CASSEL: *Penningvæsenet efter 1914*. 356 Sider. P. A. Nordstedt & Söners Forlag. Stokh. 1922.

I dette Værk har Professor *Cassel* givet en sammenhængende Fremstilling af de Begivenheder, der har fundet Sted indenfor Verdens Pengevæsen siden Krigens Udbrud. Værket former sig som en Sammenfatning, Uddybning og bredere Tilrettelægning af de tidligere Arbejder fra samme Forfatters Haand om samme Emne: *Dyrtid och Sedelöverflöd og Världens Penningproblem* (det sidste anmeldt her i Tidsskriftets Aarg. 1920, S. 242 ff.).

Det er i mange Henseender et Standardværk. Alle de indviklede Problemer, der er opstaaet ved Pengevæsenets Ødelæggelse, kender Forf. ud og ind; han analyserer dem, skildrer deres Opstaaen og Forløb, deres videre Virkninger, paa- peger hvad der kan gøres for at løse dem, og hvilke Virkninger en saadan Løsning igen vil faa. En Ejendommelighed er der ved Bogen, nemlig at den ikke alene holder sig til akademiske Diskussioner; hver Gang Forf. giver sig i Lag med teoretiske Udviklinger, er det for at finde ny og skarpe Vaaben, hyormed han kan angribe de Folk, der er sat til i Praksis at røgte Pengevæsenet, Bankdirektørerne. Navnlig mod Direktørerne i de skandinaviske Centralbanker drager Cassel atter og atter i Leding. Han vil med andre Ord have praktiske Reforme ud af sine Betragtninger og Udredninger.

Naar Forf. med saa stor Overlegenhed behandler alle Pengeproblemerne — og adskillige dertil grænsende Problemer — saa skyldes det for en stor Del, at han ser det hele ud fra et absolut fast, ganske mekanisk Udgangspunkt, nemlig dette, at enhver Forandring i Prisernes Middelværdi, altsaa Prisniveauet, til syvende og sidst maa være af „monetær“ Natur, maa skyldes Forhold paa Pengevæsenets Omraade; selv

den Prisstigning, der normalt fremkaldes af formindsket Varetilførsel, tilskriver Cassel Pengevæsenet; thi — siger han — en saadan Formindskelse af Varetilførselen burde fremkalde en tilsvarende Indskrænkning af Samfundets Forsyning med Betalingsmidler, saaledes at Prisstigning undgaas. Dette er en Gennemførelse af Kvantitetsteorien til en yderste Konsekvens. Der er naturligvis ikke i denne Form for Teorien Tale om en empirisk Sætning, men udelukkende om et Aksiom, og som saadant er det selvfølgelig uangribeligt; naar Forf. til egen Brug ved sine Undersøgelser fastslaar, at han ved Prisforandring forstaar en Virkning af en foretagen eller undladt Indskrænkning eller Udvidelse af „kvantiteten betalningsmedel“, altsaa en Virkning som burde have været ophævet ved pengepolitiske Indgreb, saa er han garderet mod Indvendinger. Kun vilde det have været praktisk, om han selv havde gjort udtrykkelig opmærksom herpaa; men desværre fremstiller han de fleste Gange i Bogen sin Sætning som en empirisk Lov, der gælder for hvert eneste Led i den økonomiske Proces. Han siger f. Eks., at da Prisstigning er en Side af Inflationen, er det underligt samtidig at søge at bekæmpe Prisstigningen ved Hjælp af Prisreguleringer o. l., og at det er lige saa meningsløst at ville bekæmpe Jobberi, da den virkelige Aarsag til en almen Prisstigning aldrig kan ligge i Jobberi; det er Dannelsen af ny kunstig Købekraft, der med uimodstaaelig Magt driver Priserne i Vejret, og alle Forsøg paa at bryde den normale Prisdannelses Mekanisme ender galt, siger han. Dette falder noget for Brystet; thi kan Prisniveauet holdes nede — baade ved Maksimalpriser og ved at holde Jobberiet i Ave — sparer ogsaa Staten Penge. Havde f. Eks. de krigsførende Stater fra først af — og ikke blot fra 1917 — ydet Modstand mod den forfærdelige Flaaning, Leverandørerne havde iværksat, og havde analyseret Tilbudene nærmere, havde de sikkert sparet ikke saa lidt af de ny „kvantiteter betalningsmedel“, de udstedte. Jeg har fremhævet dette Punkt, fordi det viser, hvorledes den fatalistiske Overtro paa visse økonomiske Kræfters fri Spil kan føre selv skarpsindige Folk bort fra Realiteternes Verden.

I og for sig er Cassels Aksiom, anvendt med Delikatesse, i mange Henseender frugtbart, fordi der i Praxis jo er noget om det; og hvis man betragter et stabilt Prisniveau som Idealet, fører en Anvendelse af det os let ind paa en Undersøgelse af, hvad der ved pengepolitiske Indgreb (Diskontopolitik, Kreditpolitik etc.) kan gøres for at modvirke Prisforandringer.

Ud fra sin Grundtanke skildrer Forf. sin Opgave med det foreliggende Værk saaledes: Hele Studiet af Pengevæsenets Udvikling efter 1914 er for en stor Del et Studium af Inflationen, og Inflationen vil sige den Udvanding af Pengeværdien, der skyldes den kunstige Købekraft, som opstod ved statsfinansielle Behov, og som fra de krigsførende og revolutionerende Stater bredte sig til de neutrale gennem Eksport-handel, Kreditgivning, Skibsfart osv. Cassel misbilliger naturligvis paa det skarpeste denne Finansieringsmetode; det vil dog føre for vidt her at komme ind paa en Undersøgelse af, hvilke andre Finansieringsmetoder (navnlig Beskatning), der stod til de krigsførende Landes Disposition.

Cassels Skildring af Inflationsprocessen er ikke ganske klar. I Reglen lader han En være i den Tro, at det er Mængden af udstedte Sedler, der medfører Inflationen; men et Sted siger han: „Det vilde være fejlagtigt at betegne den ene af disse Variabler (Prisniveau og Mængden af Betalingsmidler) som Aarsag og den anden som Virkning; den primære Aarsag, som foranlediger hele Bevægelsen, er Fremkomsten af kunstig Købekraft.“ Der er vel næppe Tvivl om dette; men om det er denne Aarsag, der alene har holdt Bevægelsen igang hele Tiden, er dog et andet Spørgsmaal; her har dog sikkert baade Jobberiet, Stigning i Produktionsomkostninger osv. virket kraftigt med. Et Spørgsmaal er det ogsaa, om det ikke noksaa meget er de private Banker — i hvert Fald i de neutrale Lande — som Centralbankerne, der har frembragt den „kunstige Købekraft“, nemlig ved alle mulige Kreditoperationer.

Nøjes man med at betragte Seddelcirkulationen som et Symptom paa den større eller mindre Inflation, kan man ofte naa til forskellige interessante Slutninger, ikke blot med Hensyn til praktisk Bankpolitik, men ogsaa med Hensyn til en Vurdering af den økonomiske Situation i et givet Øjeblik; gaar man ud fra, at Seddelcirkulationen normalt nogenlunde skal svare til Prisniveauet, i hvert Fald indenfor kortere Perioder, hvor Befolkningen ikke kan antages at have ændret sine Betalingsvaner i nogen afgørende Grad —, saa skulde man altsaa ved paa de forskellige Tidspunkter at dividere Seddelcirkulationens Beløb med Pristallet faa en konstant Størrelse; faar man nu større Afvigelser fra denne Konstant, vil man blive tilskyndet til nærmere at efterspore Aarsagerne hertil; Prof. Cassel har for Sveriges Vedkommende undersøgt disse Forhold nærmere (S. 66 ff); men et noksaa interessant Eksempel har man i Tyskland under den voldsomme Inflation i Efteraaret 1922,

hvor der trods en enorm Stigning i Seddelcirkulationen klagedes over Pengemangel; dividerede man Pristallet (eller Dollarkursen) op i Seddelbeløbet (omregnede det til Guldmark), viste det sig da ogsaa, at Cirkulationen i Realiteten var gaaet meget stærkt ned (til ca.  $\frac{2}{3}$  af det normale); denne store Afvigelse fra Normalen maa da søges i, at Pengenes Cirkulationshastighed er blevet større, eller at de omsatte Vare-mængder er blevet mindre; dog kan Afvigelsen ogsaa mere eller mindre ligge i, at man har regnet om ved Hjælp af et forkert Index (man burde maaske snarere tage Detailprisindexet).

I de senere Aar viser der sig forøvrigt — beregnet paa samme Maade — en Afvigelse til den anden Side, altsaa en relativ for stor Seddelmængde, i saadanne Lande som er ramt af den almindelige økonomiske Krise, idet Engrospristallet er sunket langt stærkere end Seddelmængden. Dette Punkt har Kontorchef Cohn gjort til Genstand for en nærmere Undersøgelse i en Artikel „Statistik og Nationaløkonomi“ her i Tidsskriftet (Aarg. 1923, S. 152), hvori han gør gældende, at Seddelomløbet ikke bør sammenstilles med Engrospristallene, men med Detailpris- og Løn-Tallene. Denne Betragtning er naturligvis den mest reale, fordi Sedlerne jo praktisk talt udelukkende bruges i Detailhandelen og til Lønudbetalinger, forholdsvis sjældent i Engroshandelen. Anerkender man dette, paralyseres Cassels Inflationsteori efter min Mening betænkeligt, naturligvis ikke som teoretisk Aksiom, men som paalidelig Ledetraad for Bankpolitikken og som brugbart økonomisk Barometer; thi det er jo en kendt Sag, at Engrospriserne løber forud for Detailpriser og Lønninger, baade opad og nedad; fastholder man nu, at Seddelmængden normalt er knyttet til Detailprisniveauet og Lønniveauet, kan man jo daarligt paastaa samtidig, at det er Stigning eller Nedgang i Seddelmængden, der er primus motor i Engrosprisernes Hurtigløb.

Derfor er det ogsaa det svageste Punkt i Bogen, hvor Professor Cassel skal forklare „Cirkulationens drøjande tilbagegang“; han søger at bortforklare Seddel„overskudet“ med, at der tesaureres en Del Sedler, at der er kommet en ejendommelig Pengeeksport i Gang i de senere Aar, at Banker og Forretningsfolk i Nedgangstider gerne ligger med større Kassebeholdninger o. l. (om disse Forhold se iøvrigt en Artikel af Prof. *Birck* i Nat. Tidsskrift, Aarg. 1922, S. 1). At dette skulde være tilstrækkelig til at forklare Forholdet, er dog lidet troligt. —

Blandt den Rigdom af Problemer vedrørende Pengevæ-

senet, som behandles i Bogen, skal jeg iøvrigt kun ganske kort fremhæve nogle enkelte. Om Guldets og dets Rolle for Pengevæsenet i disse Aar siger Forf. bl. a., at Produktionsforøgelsen, Ophobning af Guld i visse Lande, men navnlig Konkurrencen med de stadig voksende Seddelmasser har ført til en Værdiforringelse ogsaa for Guldets, en Forringelse, som kan maales paa det amerikanske Prisindex. Forfatterens Opfattelse af Guldets Rolle i Omsætningen synes i det hele taget at være meget gammeldags; navnlig naar han vil forklare den store Prisnedgang i 1880—1895 som en Virkning af „Guldknapheden“; den Forklaring troede man dog, der var slaaet en forsvarlig Pæl igennem (se f. Eks. *Neumann-Spallart*: „Uebersichten“ 1885—89, pag. LIX). I et særligt Kapitel omtaler Cassel det kuriøse Eksperiment med Guldspærringen, der endte saa uheldigt; man vilde som bekendt fremtvinge Varer i Stedet for Guld, men fik en Mængde fremmed Papirvaluta, som man senere led et uhørt Kurstab paa.

Cassels Fremstilling af Valutakursproblemet er ypperlig; den er i Virkeligheden fuldkommen klassisk. Hans Lære om „Købekraftspariteten“ er saa enkel og saa rigtig, at den kaster et klart Lys over dette forkludrede Spørgsmaal; selvom ogsaa andre selvstændig har arbejdet sig frem til at anlægge det samme Syn, saa er denne Lære dog med fuld Ret knyttet til Cassels Navn. „Handelsbalanceteorien“ o. a. Betragtninger af Valutakursens Dannelse har — rigtigt forklaret og tilrettelagt — deres Rigtighed; men først naar man tager sit Udgangspunkt i den Betragtning, at en Valutas indre Købeværdi er det normale Grundlag for dens Kursværdi, faar man fast Grund under Fødderne; ja hele Spørgsmaalet forenkles saa meget derved, at selv Menigmand, for hvem *Ricardo* og *Goschen* er Volapyk, forstaar det.

Et langt Kapitel ofrer Forf. naturligvis paa Diskontopolitiken; det er jo den, han til syvende og sidst er ude efter. Han hævder, at da Krigen har foraarsaget en overordentlig Knaphed paa Kapital, giver de Rentesatser, som Bankerne siden 1914 har opstillet, et fuldkommen falsk Billede af Kapitalmarkedets virkelige Stilling. Om dette er rigtigt, er vist meget vanskeligt at afgøre; paa Grund af den relative Indtægtsforskydning foregik der jo en meget stor Kapitalophobning.

Som før nævnt stiler Cassel med sin indgaaende Fremstilling mod et ganske bestemt praktisk Maal for Fremtidens Pengevæsen; dette Maal er (for at bruge en Udtalelse af en svensk Told- og Traktatkomité, som Forf. gør til sin) „at

fremskaffe den størst mulige Stabilitet i den almindelige Prisbevægelse, at forhindre store Svingninger opad eller nedad“. Dette Formaal kan alle, der ikke lever af Prissvingningerne, fuldt ud tiltræde. Og dette Maal kan og skal efter Forfatterens Mening naas ved en Diskontopolitik, gaaende ud paa, at der ikke vilkaarlig skabes Betalingsmidler for at opfylde Kreditbehov, som ikke kan opfyldes ved de Opsparinger, der staar til Raadighed; Kreditgivningen skal være saaledes, at der ingen Prisstigning opstaar og følgelig heller ikke noget Prislefald. Om dette strækker til er imidlertid et stort Spørgsmaal. Paa den ene Side taler meget for, at selv de Opsparinger, der staar til Raadighed, i visse Perioder er saa rigelige, at de nødvendigvis paa et givet Tidspunkt maa føre til en Overproduktions- og Underkonsumtionskrise. Paa den anden Side formaar Centralbankerne sikkert ikke i vore Dage at gennemføre en Kapitalrationering gennem Diskontoen, fordi de vistnok i meget følelig Grad maa rette denne efter, hvad de store private Banker er villige til at laane Penge ud til; og ogsaa disse Banker formaar at „lave Penge“, ny Betalingsmidler, der er lige saa gode og anvendelige som Sedler.

Selve Stabiliseringsproblemet omhandles i et særligt Afsnit som Værkets Slutsten. Om dette siger Forf., at det er af underordnet Betydning, ved hvilken Værdi Pengene bliver stabiliseret; og da Deflationen har været overordentlig skadelig, kan det ikke være af nogensomhelst Betydning, at de Pengeenheder, som ligger til Grund for Ombytningen, stiger i Værdi, altsaa drives op til Pari. „Det eneste Krav paa Pengevæsenet, som er af Betydning for Verdenshandelen og den almindelige Velstand, er Kravet om Stabilitet.“

Knud Korst.

Dr. OSCAR JÆGER: *Teoretisk Socialøkonomik* (X—ania 1922).  
Dupliseret. Eget Forlag.

Nordmanden Prof. Jæger har udgivet en *Socialøkonomik*, der kan faas til Købs ved Henvendelse til Forfatteren. Det er forsaavidt en kortfattet Lærebog, som skiller sig baade i Realitet og Stofomraade fra Riis-Hansens ved at være beregnet for det egentlige økonomiske Studium. Bogen giver sig i Kæst med de fleste teoretiske Problemer indenfor Pris- og Fordelings-