

## BOGANMELDELSER

---

A. C. PIGOU: *Industrial fluctuations*. 397 Sider. Macmillan & Co. London 1927. Pris 25 sh.

Til Trods for den meget fyldige, men ikke altfor morsomme Literatur der findes om Konjunkturbevægelserne, er det stadig muligt at finde en tilstrækkelig god Undskyldning for en yderligere Forøgelse. Ingen vil nemlig kunne benægte, at der er flere Forhold, vedrørende dette Emne, der ikke hidtil har fundet en tilfredsstillende Forklaring. Ikke engang Beskrivelsen af den almindelige Konjunkturperiode kan siges at være tilfredsstillende. Det er saaledes et omdiskuteret Spørgsmaal, hvorvidt Prisniveauet ændrer sig før Produktionsvolumen, ligesom man kun ved lidt om, hvorledes Forskydning i Priser og Produktionsvolumen forholder sig for de enkelte Varers Vedkommende. Endvidere er f. Eks. saa vigtig en Faktor som den reelle Arbejdsløns Bevægelser under Perioden næsten ganske uoplyst.

Til Afhjælpning af dette Savn har Professor Mitchel ydet en betydelig Indsats med at samle de foreliggende statistiske Data, men disse er endnu saa mangelfulde, at de for enhver dyberegaaende Analyse er næsten værdiløse, og der er saaledes en vid, men besværlig Arbejdsmark aaben blot med at supplere det foreliggende mangelfulde Erfaringsmateriale og fortolke dette rigtigt.

Mere vigtig end en mere indgaaende Beskrivelse af Konjunkturperioden er imidlertid Forklaringen af de Fænomener, man faktisk har fundet. Ogsaa her er der imidlertid Mulighed for udstrakt ny Landvinding. Hvad er i det hele det eller de afgørende Momenter i Konjunkturbevægelserne? Er de moderne Kredit- og Pengeforhold — om ikke den yderste Aarsag til Konjunkturbevægelserne — saa dog en Vej, ad hvilken de nødvendigvis maa passere, saaledes at man ved at ændre disse Forhold mulig ganske kunde borteliminere Bevægelserne?

## BOGANMELDELSER

---

A. C. PIGOU: *Industrial fluctuations*. 397 Sider. Macmillan & Co. London 1927. Pris 25 sh.

Til Trods for den meget fyldige, men ikke altfor morsomme Literatur der findes om Konjunkturbevægelserne, er det stadig muligt at finde en tilstrækkelig god Undskyldning for en yderligere Forøgelse. Ingen vil nemlig kunne benægte, at der er flere Forhold, vedrørende dette Emne, der ikke hidtil har fundet en tilfredsstillende Forklaring. Ikke engang Beskrivelsen af den almindelige Konjunkturperiode kan siges at være tilfredsstillende. Det er saaledes et omdiskuteret Spørgsmaal, hvorvidt Prisniveauet ændrer sig før Produktionsvolumen, ligesom man kun ved lidt om, hvorledes Forskydning i Priser og Produktionsvolumen forholder sig for de enkelte Varers Vedkommende. Endvidere er f. Eks. saa vigtig en Faktor som den reelle Arbejdsløns Bevægelser under Perioden næsten ganske uoplyst.

Til Afhjælpning af dette Savn har Professor Mitchel ydet en betydelig Indsats med at samle de foreliggende statistiske Data, men disse er endnu saa mangelfulde, at de for enhver dyberegaaende Analyse er næsten værdiløse, og der er saaledes en vid, men besværlig Arbejdsmark aaben blot med at supplere det foreliggende mangelfulde Erfaringsmateriale og fortolke dette rigtigt.

Mere vigtig end en mere indgaaende Beskrivelse af Konjunkturperioden er imidlertid Forklaringen af de Fænomener, man faktisk har fundet. Ogsaa her er der imidlertid Mulighed for udstrakt ny Landvinding. Hvad er i det hele det eller de afgørende Momenter i Konjunkturbevægelserne? Er de moderne Kredit- og Pengeforhold — om ikke den yderste Aarsag til Konjunkturbevægelserne — saa dog en Vej, ad hvilken de nødvendigvis maa passere, saaledes at man ved at ændre disse Forhold mulig ganske kunde borteliminere Bevægelserne?

Hvorledes kommer man overhovedet fra en Tilstand af Depression til økonomisk Opsving?

Dette er nogle af de Spørgsmaal, der endnu ikke har fundet et tilfredsstillende Svar, og som Professor Pigou sammen med flere andre Emner vedrørende Konjunkturbevægelserne optager til Drøftelse i sin nye Bog. Værket er paa ca. 400 Sider, bestaar af en Indledning og 38 Kapitler delt i to Dele, hvoraf 1. Del handler om „Causation“, 2. Del om „Remedies“. Endvidere er Bogen ind imellem Teksten forsynet med 20 smukt udførte grafiske Fremstillinger af forskellige statistiske Forhold vedrørende Konjunkturbevægelserne, medens de paa-gældende Forhold findes i Tabelform i en Appendix.

Hvad Bogens Ideindhold angaar, da maa man vist nok betegne Pigou som hørende til de moderate inden for Konjunkturteoretikernes Række. De to Yderfløje er dem, der hævder, at Konjunkturbevægelserne er et rent monetært Fænomen (Hawtrey og Irving Fisher), og dem, der hævder — vel ikke at psykologiske eller klimatiske Forhold ene afgørende, men dog meget væsentlige Faktorer ved Frembringelsen af Konjunkturbevægelserne. Til denne Gruppe maa Jevous og vel ogsaa nærmest Marshall henregnes. I moderne Tid har denne Gruppe faaet nogle amerikanske Tilhængere, f. Eks. H. L. Moore og Hexter. Sidstnævnte har udregnet, at der er en betydelig Korrelation mellem Aartallet af Fødsler og Engrospriserne, saaledes at Bevægelserne i de sidste viser sig ca. en Maaned før Bevægelsen i Antallet af Fødsler. Dette fortolkes paa den Maade, at Undfangelserne paavirker Folk psykisk, saaledes at de bliver mere optimistiske, og dette fører saa til en forøget Aktivitet i det økonomiske Liv.

Pigou bemærker til Dr. Hexter, der mener at kunne opklare Sammenhængen mellem forskellige Fænomener ved at beregne deres Korrelationskoefficient, at Korrelation, selv om den er nok saa stærk, ikke i sig selv siger noget om, hvorvidt de paagældende Fænomener staar i Aarsagsforbindelse, og han nævner her som Eksempel, at selv om man skulde finde en meget høj Korrelationskoefficient mellem Antallet af Dødsfald i Syd-Afrika og det daglige Antal Ord udtalt af Erkebiskoppen af Canterbury, vilde ingen finde paa, at de to Ting havde nogen Forbindelse med hinanden.

Idet Pigou fastslaar, at de Variationer i den økonomiske Aktivitet, der kendetegner Konjunkturbevægelserne, kun kan

opstaa som Følge af Forandringer i Driftsherrernes Forventning om Fortjeneste ved Produktionen, stiller han sig paa det Standpunkt, at der er en Række af Momenter, der paavirker Driftsherrernes Forventninger og saaledes foraarsager Konjunkturbevægelserne. Han inddeler disse Momenter i 3 Grupper: real causes, psychological causes og autonomous monetary causes.

I den første Gruppe synes Variationer i Høstudbyttet at være det eneste Moment, han tillægger større Betydning. I Overensstemmelse med sit Syn paa Korrelationen som Tegn paa Aarsagssammenhæng slaar han sig naturligvis ikke til taals med den — forøvrigt meget ufuldkomne — Korrelation mellem Høstudbyttet og Konjunkturbevægelserne, som visse Forfattere (sidst H. L. Moore) har fundet, men spørger sig selv, om det nu ogsaa er muligt, at en saadan Sammenhæng kan være tilstede.

Drøftelsen af dette Spørgsmaal er særdeles interessant, men Forfatterens Ræsonnementer er ikke helt uangribelige. Han kommer nemlig til det Resultat, at Høstudbyttets Størrelse kan blive Aarsag til Konjunkturbevægelser. Om de bliver det, beror paa Elasticiteten i Efterspørgselen efter Landbrugsprodukter. Hvis Elasticiteten er  $> 1$ , d. v. s. hvis Prisen varierer mindre end omvendt proportionalt med Udbuddets Mængde, vil et forøget Høstudbytte give Anledning til forøget økonomisk Virksomhed, medens det modsatte vil være Tilfældet, hvis Elasticiteten er  $< 1$ . Det er mig imidlertid ikke muligt at se, hvorledes dette Ræsonnement kan være rigtigt. Tænker man sig et isoleret Land, saa vil den Omstændighed, at Efterspørgsels Elasticitet er  $> 1$  i Tilfælde af en stor Høst, føre til, at Landmændene faar flere Penge for deres Høst, end de vilde faa for en mindre Afgrøde. De kan da købe mere af andre Erhverv, og de Virksomheder, der tilvirker de særlige Varer, som efterspørges af Landmænd, vil faa forøget Virksomhed. Men da den øvrige Del af Befolkningen har givet netop saa mange færre Penge ud til Landbrugsprodukter, som Landmændene har faaet større Købeevne, maa den ikke landbrugende Befolkning have en tilsvarende mindre Købeevne. Noget Nettoopsving i det økonomiske Liv synes ikke at kunne opstaa heraf. Tænker man sig en overvejende landbrugende Nation, der handler med andre Lande, er der en Mulighed for, at Landmændene i et saadant Land, naar de har en stor Høst, kan opnaa en højere Indtægt, uden at den øvrige Befolkning i Landet faar et tilsvarende mindre Beløb at købe andre Varer for, og i dette Tilfælde kan det tænkes, at den samlede Efter-

spørgsel i Landet efter Industriprodukter kan forøges, men her overfor staar Muligheden af en mindre Eksport af disse Varer som Følge af, at Udlandet har givet mere end sædvanligt ud til Kornvarer.

Pigou ynder at tale i Tuskhandelens Sprog og forklarer Sagen ved at sige, at Landmændene med en god Høst „will offer a larger demand in terms of agricultural produce — will raise the real demand schedule — for the products of industry“. Dette er et noget dunkelt Sprog. Hvad disse Landmænd vil gøre, er formentlig dette, at de vil kaste deres Korn paa Markedet og se hvilket Pengebeløb, de faar for det; først da vil den gode Høst faa Indflydelse paa deres Efterspørgsel efter andre Varer. Men som nævnt vil det større eller mindre Pengebeløb dog ikke, saalænge dette afbalanceres af Forskydninger i modsat Retning hos den øvrige Befolkning, kunne bevirke et almindeligt økonomisk Omslag.

Pigou forklarer yderligere, at den Omstændighed, at der er en stor Høst, vil faa Industriens Driftsherrer til at vente en større Efterspørgsel og derigennem bevirke, at de forøger Produktionen, men dette kan ikke ske uden at trække paa Bankerne, og hvis disse regulerer deres Kreditgiven under Hensyn til Reservernes Forhold til Forpligtelserne, vil Situationen meget vel kunne være saadan, at et stærkere Kapitalforbrug i nogle Virksomheder vil føre til et formindsket Kapitalforbrug i andre, og en Højkonjunktur lader sig da ikke skabe. Man kommer i det hele taget ikke uden om Bankerne som Mellemed, saafremt en forøget Høst skal betyde Ændringer i det økonomiske Livs Tempo, og det er da saa som saa at tale om Høstudbyttet som en selvstændig Faktor til at skabe skiftende Konjunkturer. Hvis Bankerne ikke vil skabe nye Betalingsmidler, vil det forøgede Høstudbytte ikke føre til andet end, at Befolkningen som Helhed bliver rigeligere forsynet med Korn, medens den øvrige Del af Produktionen vil blive den samme; nogen øget Aktivitet i det økonomiske Liv som Helhed vil ikke finde Sted.

Pigou's Tilbøjelighed til at argumentere ud fra natural-økonomiske Forudsætninger faar ham til at hævde, at den Omstændighed, at Korn er tilstede i større Mængde end sædvanligt, vil føre til, at den ikke landbrugende Befolkning for at kunne købe mere af det relativt billige Korn i det hele vil yde en større Arbejdsindsats og derved forøge ogsaa Produktionen af andre Varer. At noget saadant skulde ske selv i et pengeløst Samfund, er lidet sandsynligt; der vil jo nemlig være

Mulighed for at reducere Forbruget af andre Varer og endda opnaa større samlet Behovstilfredsstillelse, hvorfor skulde man saa yderligere forøge sin Virksomhed. I det moderne Samfund er Sandsynligheden for en saadan Produktionsforøgelse endnu mindre, fordi det, som Pigou selv saa stærkt fremhæver, er Driftsherrerne der bestemmer, hvormeget der skal produceres, og det er ikke muligt at se, hvorfor disse, taget under et, skulde øge Produktionen.

Medens det altsaa synes umuligt, at en usædvanlig stor Høst uden Bankernes Mellekomst kan føre til et økonomisk Opsving, er dermed naturligvis ikke sagt, at Høstudbyttets Størrelse ikke kan give Anledning til et saadant Opsving. Pigou's Forklaring, at Høstudbyttet skulde paavirke Driftsherrerne psykologisk, saa de straks (ved Hjælp af øget Bankkredit) forøger Produktionen, er kun lidet sandsynlig. Derimod vil et Bankvæsen, der ser sin Opgave i at holde Prisniveauet stabilt, finde Anledning til at nedsætte Renten, naar en stor Høst fører til et Fald i Prisen paa Levnedsmidler, men derved vil Industriens Driftsherrer, naar Nominallønnen forbliver uforandret, faa en større Fortjeneste, hvorefter man vil forcere Produktionen. Paa samme Maade vil et stort Høstudbytte, der falder under en Opgangsperiode, kunne føre til, at den Renteforhøjelse, der afslutter Højkonjunkturen, udskydes.

Man kan altsaa konkludere, at saafremt Prisniveauet holdes konstant til Trods for de med en stor Høst følgende lave Kornpriser, vil denne føre til en almindelig opad gaende Konjunkturbevægelse i de øvrige Erhverv. I andre Tilfælde derimod vil Høstens Størrelse i det væsentlige være uden Indflydelse paa Konjunkturerne.

Hvad nu angaar de andre to Grupper af Aarsager, da forekommer det mig, at Pigou lægger en større Vægt paa det rent psykologiske Moment, end det kan tilkomme. I en vis Forstand kan man naturligvis med Rette sige, at der ikke findes andre end psykologiske Aarsager til Konjunkturbevægelserne, idet Forandringerne i de økonomiske Dispositioner i det store og hele med Nødvendighed maa ske med Driftsherrernes Hjerner som Mellemed. Med psykologiske Aarsager mener Pigou imidlertid, at der ikke er sket Forandring af nogen Art i de økonomiske Forhold, men kun i den Maade, hvorpaa Driftsherrerne opfatter disse.

Pigou paaviser dog selv ved et Eksempel, at en optimi-

stisk Stemning hos Driftsherrerne ikke i sig selv er i Stand til at fremkalde en „boom“. Deri har han ganske utvivlsomt Ret, men dette udelukker jo ikke, at en anden Faktor kan komme til Hjælp. Hvis der saaledes opstaar en almindelig optimistisk Stemning, og denne fører til en Udvidelse af Krediten, er der jo Mulighed for, at de reelle Forhold (Rentabilitetsforholdene) kan ændre sig saaledes, at der bliver Basis for en „boom“. Men ogsaa her støder man altsaa paa Kreditudvidelsen som den nødvendige Betingelse for, at saadanne Impulser skal kunne slaa igennem.

Det er ikke helt berettiget, naar Pigou om de Bevægelser, der fremkaldes paa denne Maade, siger, at de skyldes „errors of optimism“ og „errors of pessimism“, thi man kan dog ikke kalde det en Fejltagelse, naar det, man venter, virkelig finder Sted.

En anden Sag er, at der i Virkeligheden næppe sker nogen almindelig Udvidelse af den økonomiske Virksomhed paa Grundlag af saadanne Stemninger. Driftsherrer, der i deres Dispositioner lod sig lede af blotte Stemninger, vilde næppe faa noget langt Liv som Forretningsmænd. For min Part vil jeg foretrække at gaa ud fra, at Driftsherrerne kalkulerer nøje om Forholdet mellem Priserne paa Produktionsfaktorerne og den færdige Vare er, eller i Salgsøjeblikket kan antages at blive saaledes, at det betaler sig at fortsætte, eventuelt udvide Produktionen. At disse Forhold kan bedømmes forskelligt fra Dag til Dag, er rigtigt nok, men en hel Del af de afgørende Momenter kan gøres til Genstand for nøjagtig Beregning, og her vil Fejltagelse ikke være mulig. En Ændring af Arbejds-lønnen, Renten, den herskende Teknik o. lign. vil ændre Driftsherrernes Dispositioner, medens en god eller daarlig Middag, behageligt eller ubehageligt Vejr, lykkelige eller ulykkelige Familieforhold vil spille ringe eller ingen Rolle for deres Dispositioner som Forretningsmænd.

---

Det er en Ejendommelighed hos Pigou, at han overhovedet ikke synes at regne Kreditfaciliteterne i det moderne Samfund med blandt Aarsagerne til Konjunkturbevægelserne, men kun som „a condition upon which non-monetary causes act“ (p. 237). Forf. har jo nok en Gruppe Aarsager, „monetary causes“, men disse bestaar i det væsentlige kun af en Forandring af Guld mængden ud over, hvad svarer til den sekulære Bevægelse, samt Udstedelse af uindløselige Papirpenge i va-

rierende Mængder, omfatter i hvert Fald ikke Bankernes Evne til at udvide eller indskrænke Krediten uden tilsvarende Bevægelser i Pengemængden. Han stiller sig saaledes nærmest paa samme Standpunkt som Bankmændene her i Landet under Valutakrisen, nemlig at Bankvæsenet ikke er Herre over Kreditens Omfang, men at dette bestemmes af ydre Forhold f. Eks. Statens større eller mindre Ødselhed, den sociale Lovgivning eller Arbejdernes Lønkrav.

Man kan nu strængt taget reducere dette Spørgsmaal til en Strid om Ord; man kan saaledes hævde, at det afgørende Moment ved Fremkaldelse af Konjunkturbevægelser er Driftsherrernes Profitforventninger, men indrømmer man — hvad man nødvendigvis maa — at det gennem Rentens Højde er muligt at fremkalde Forandringer i disse Forventninger, er det dog mere rimeligt at tale om Kreditpolitikken som en Aarsag af væsentlig Betydning end at tildele dette Forhold en rent passiv Rolle.

Om den Rolle, Kreditmaskineriet spiller som Vehikel for de Aarsager, der fremkalder Konjunkturbevægelserne, har Pigou forøvrigt en Række meget interessante Kapitler. Han benægter nu ligefrem, at Konjunkturbevægelser ikke skulde kunne finde Sted, uden at disse viser sig i Bankernes Balancer. Hans Argumenter er imidlertid ikke alle lige holdbare. Han indrømmer, at forøget Foretagsomhed ikke kan finde Sted, uden at Driftsherrerne kan komme i Besiddelse af mere „floating capital“, men, siger han, saadan Kapital kan bl. a. faas ved Udstedelse af Obligationer, der købes direkte af Publikum uden Bankernes Mellemløbet. Pigou synes her at glemme, at saafremt de paagældende Obligationekøbere for at kunne foretage Købet trækker paa deres Banktilgodehavender, vil Banken enten inddrage et lignende Beløb af sine udestaaende Fordringer, og i saa Fald bliver der ingen forøget Foretagsomhed, eller ogsaa vil der ske en Udvidelse af den samlede Bankkredit med det paagældende Beløb. Kun i det Tilfælde, at Obligationekøberne skaffer sig Midlerne til Købet ved at indskrænke deres Forbrug, vil der blive en Nettoforøgelse af Produktionen, uden at der er skabt ny Kredit.

Et andet Eks. paa, hvorledes Driftsherrerne efter Pigou kan komme i Besiddelse af den nødvendige „floating capital“ uden en Forøgelse af Krediten, er følgende: Under Depressionsperioden lever de ledige Arbejdere dels af Kredit hos de handlende, dels Understøttelse af deres Kammerater eller fra det offentlige. Idet de faar Arbejde ophører deres Understøt-

telse, og de holder op med at gøre Gæld hos Købmanden. Hele denne Sum kan blive en Forøgelse af Mængden af „floating capital“, uden at Bankkrediten udvides: Købmanden forøger sine Indsættelser i Banken med det Beløb, han faar af Arbejderne, Arbejdsløshedskassernes Fonds svulmer op og indgaar ligeledes i Bankerne, og det offentlige afbetaler paa sin Gæld med de Beløb, der spares i Understøttelse. Hvis det gik saaledes, som her nævnt, vilde der virkelig være sket en til de tidligere ledige Arbejders Forbrug svarende Forøgelse af den disponible Kapital, der uden Udvidelse af Krediten kunde stilles til Raadighed. Men saaledes gaar det jo ikke, idet Forbruget udvides i nogen Grad hos dem, der tidligere har forsørget de Arbejdsløse, men Pigou har forsaavidt Ret, som der formentlig altid bliver et Overskud.

Under Fremstillingen af, hvorledes Kapital skaffes til Veje til Gennemførelse af Opsvingsperioden, kommer Pigou ind paa Spørgsmaalet om Bankernes Evne til at skabe Kredit. Han polemiserer med Professor Cassel, der har villet sondre mellem „real savings“ og den ved Bankernes Kreditudvidelse skabte „kunstige“ Købekraft. Pigou finder denne Sondring forvirrende, idet han hævder, at den „Kapital“, der gennem Bankerne stilles til Driftsherrernes Raadighed, naar man betragter den i dens konkrete Form, lige saa fuldt er „real savings“, hvad enten der til den udlaante Sum svarer et Bankindsud eller ej. Hele Forskellen er, at i første Tilfælde har nogle Personer frivilligt givet Afkald paa at forbruge en Del af deres Indtægt mod at faa et Banktilgodehavende; i sidste Tilfælde er en Del af de paagældendes Indkomst berøvet dem gennem den Prisstigning, der er foraarsaget af Kreditudvidelsen.

Det forekommer dog mig, at Cassels Sondring ikke er saa irrational, som Pigou antyder. Naar man vil tage et Ord fra det daglige Sprog og anvende det til videnskabeligt Brug, er der dog nogen Anledning til ogsaa at sørge for, at det betyder omtrent det samme som i daglig Sprogbrug. Men at spare betyder nu at undlade at forbruge sin Indkomst. Ingen vil kalde det Opsparing — uanset hvad det paagældende Beløb anvendes til — om jeg bliver narret en Del af min Indkomst fra, saaledes som Tilfældet er, naar Kontrakternes reelle Indhold forskydes paa Grund af Kreditinflation. Noget andet er, at fastholdes Cassels Definition paa Opsparing, saa bliver Opsparing ikke nogen Betingelse for Kapitaldannelse, men dette

er jo ikke nogen Ulykke, saa meget mindre som man alligevel maa indrømme, at Nettoopsparing i ovennævnte Betydning kan finde Sted i Samfundet, uden at den fører til Kapitaldannelse. Derimod vil det altid være saaledes, at naar Kapitalmarkedet holdes i Ligevægt, vil der til en stedfindende Kapitaldannelse svare en ligesaa stor Nettoopsparing.

Dette sidste Forhold faar Cassel til at fremsætte en Ytring, som Pigou citerer under det Afsnit, der handler om Muligheden af at stabilisere Priseniveauet. Cassel siger her: „The banks should lend to the public over and above their own means only what they can borrow from the public“ og føjer til lidt senere: „The bank rate, therefore, must be kept so high that the general level of prices remains practically constant“.

Pigou indvender straks herimod, at man ikke, som disse Citater af Cassel synes at forudsætte, kan opnaa et stabilt Priseniveau, ved at Bankerne undlader at yde Laan udover Publikums Indlaan, idet i hvert Fald Betalingsmidlernes Cirkulations-hastighed kan forøges og bevirke en Prisstigning og omvendt ved en Formindskelse af Cirkulationshastigheden. Heri har Pigou utvivlsomt Ret. Men deraf følger, at Indlaanene i Bankerne ikke kan og ikke bør være nogen Maalestok for deres Kreditgiven, saafremt man tilstræber et stabilt Priseniveau; her maa søges andre Kendemærker.

Men selv om man ser bort fra den Indflydelse Cirkulationshastigheden øver paa Priseniveauet, vilde det ikke være muligt at opnaa et stabilt Priseniveau ved at holde Udlaanene lig med Indlaanene. Grunden hertil er den, at Bankerne ved deres Udlaan selv skaber Indlaanene, og at man ikke kan skelne imellem denne Art af Indlaan og de Indlaan, der repræsenterer Opsparing. Man kan derfor ligesaa godt ved Udlaanspolitikken se ganske bort fra Indlaanenes Størrelse eller Forholdet mellem Reserve og Forpligtelser og udelukkende tage Sigte paa at holde Renten paa en saadan Højde, at Kapitalmarkedet holdes i Ligevægt.

For en Bankpolitik af denne Art bliver ogsaa Spørgsmaalet om Cirkulationshastigheden ganske irrelevant. Paa dette Spørgsmaal ofrer Pigou — man kan godt sige megen spildt Skarpsindighed. Den Omstændighed, at Kassebeholdningerne gennemgaaende formindskes eller forøges, er jo nemlig ganske identisk med en Udvidelse eller Indskrænkning af Krediten; at denne tildels foregaar uden Bankerne som Mellemed er prin-

cipielt uden Betydning; det afgørende er, at Bankerne altid har i deres Magt at begrænse Betalingsmidlernes Mængde, saaledes at Prisniveauet ikke ændrer sig væsentligt.

Jeg skal imidlertid vende tilbage til Spørgsmaalet om Kreditinstitutionernes Betydning for Konjunkturbevægelserne, fordi dette utvivlsomt er Kærnepunktet i hele Konjunkturspørgsmaalet. I 1. Del, 21. Kap., vender Pigou sig med megen Skarphed mod den saakaldte „Monetary school“, hvis fornemste Repræsentanter er Hawtrey og Irving Fisher. Hvad denne Skole hævder er jo, at Konjunkturbevægelserne med Nødvendighed maa vise sig i Forandringer i det almindelige Prisniveau, og hvis man hindrer saadanne Prisvariationer, har man dermed sat Bom for disse Bevægelser.

Pigou benægter Rigtigheden af denne Tankegang. Han vender sig haanligt mod, hvad han kalder „the more innocent“, at denne Teoris Tilhængere, der hævder, at „business-optimism“ eller „pessimism“ ikke er andet end Forventning om, at Priserne skal gaa op eller ned. Naar saadanne Forventninger ikke længere har nogen fornuftig Baggrund, vil de ikke kunne paavirke Driftsherrernes Dispositioner. Pigou mener ganske at have gjort det af med denne Tankegang ved at sige, at den beror paa en Forveksling af alle Priser og de enkelte Priser. Fordi man ved, at Priserne som Helhed vil blive uforandret, er der jo intet til Hinder for, at man kan vente, at den bestemte Pris, hvori man selv er interesseret, kan bevæge sig; venter man, at den vil gaa opad, vil man forcere Produktionen, mens det modsatte vil ske, hvis man venter faldende Pris, men dermed har man Bevægelserne.

Til denne Kritik er imidlertid at sige for det første, at skuffede Forventninger, som Pigou andet Sted har vist, ikke kan medføre almindelige Konjunkturbevægelser, og for det andet, at med et stabilt Prisniveau vil Prisstigning paa nogle Varer nødvendigvis føre til Prisfald paa andre. Udvidelse og Indskrænkning vil da afbalancere hinanden. Det ovennævnte Argument falder da ikke saa let til Jorden, som Pigou synes at mene.

Pigou vender sig derefter mod et andet Argument, som han tillægger større Betydning, nemlig følgende: Indrømmet at Driftsherrernes mere eller mindre tilfældige Luner er det nødvendige Gennemgangsled for enhver Udvidelse eller Indskrænkning af Produktionen, saa vil disse Luner dog ikke kunne give

sig materielt Udslag uden „by way of the banking and currency mechanism“, det vil altsaa sige, at man gennem disse Instrumenter kan hindre Bevægelserne i at indtræffe.

Pigou indvender herimod, at Driftsherrerne har den Udvej at laane direkte fra Publikum. Det er imidlertid foran paavist, at man ikke altid paa denne Maade undgaar at paavirke Bankernes Balancer, og at prisstigende Virkning vil indtræffe, saafremt en Kredit af samme Størrelse ikke inddrages andet Steds fra. Kun i det Omfang, Publikum yder Driftsherrerne Laan af deres Indkomst ud over deres sædvanemæssige Opsparing, vil der paa denne Maade uden prisstigende Virkning kunne skabes en Nettoforøgelse af Produktionen.

Som et tredie Argument imod „Kreditskolen“ gør Pigou opmærksom paa, at visse statistiske Data viser, at Produktionsudvidelsen kommer før Prisbevægelserne, og vil altsaa ikke kunne hindres ved at bortskaffe disse. Det Talmateriale, hvorpaa Pigou bygger dette Argument, nemlig den engelske Arbejdsløshedsstatistik som Udtryk for Produktionsvolumen, er saa mangelfuldt, at der ikke kan drages Slutninger deraf. Det vil i det hele taget næppe være muligt i Øjeblikket at fremskaffe statistiske Data, der kan afgøre dette Spørgsmaal. Det viser sig da ogsaa, at Irving Fisher har skaffet og bearbejdet et Materiale, der ganske vist næppe er bedre, men heller ikke ringere, og som viser noget helt andet end Pigou's. Under Drøftelsen af Irving Fishers Resultater synes Pigou ogsaa tilbøjelig til at opgive sin Position, men han slaar dog „back“ ved at sige: „It is necessary, however, to bear in mind the fundamental distinction between causes and channels along which causes act“, men hvis „Kreditskolen“ har Ret i, at der ikke findes andre Kanaler, end dem der kontrolleres af Kreditpolitikken, saa er denne Distinction mellem „causes and channels“ jo uden praktisk Betydning.

Pigou slutter Drøftelsen med at anføre et Eksempel, der ikke har megen Beviskraft. Han siger: Vil nogen tro, at ingen Produktionsudvidelse vilde være fundet Sted i Storbritanien under Krigen, saafremt man havde ført en saadan Kreditpolitik, at Priseniveauet var forblevet stabilt.

Nej, det vil ingen tro; thi Staten vilde have fremtvunget en forceret Produktion ad anden Vej, men Eksemplet er irrelevant, for „Kreditskolen“ regner med et Samfund, hvor Retsordenen er saadan, at Driftsherrerne af egen fri Vilje udvider eller indskrænker Produktionen, naar de finder det fordelagtigt.

Teoretisk har Pigou Ret i sin Kritik af dem, der hævder,

at aggregate Bølgebevægelser i Produktionsvolumen nødvendigvis maa ledsages af Forandringer i Prisniveauet. Han fremfører imidlertid kun et holdbart Argument for sin Opfattelse, nemlig ekstra Opsparing (i almindelig Betydning) eller ekstra Forbrug som Følge af Driftsherrernes skiftende Forventninger om Profit. Han kunde have nævnt et andet. En tilstrækkelig stærk Arbejderorganisation vil kunne gennemføre en monopolistisk Lønpolitik, der fører til en betydelig Indskrænkning af Produktionen. Variationer i Hævdelsen af et saadant Monopol vilde føre til Bølgebevægelser i det økonomiske Liv selv under et stabilt Prisniveau. Hverken dette sidste Forhold eller de store Variationer i Opsparing og Forbrug er meget sandsynlig under et stabilt Prisniveau. Naar Pigou sluttelig mener, at en Stabilisering af Prisniveauet vilde føre til, at Konjunktursvingningerne begrænsedes til ca. Halvdelen af deres nuværende Størrelse, er hans Skøn ganske sikkert for lavt; han kunde godt have akcepteret Irving Fishers beskedne Udtryk, at „the trade cycle is largely a dance of the dollar“.

Bogens 2. Del beskæftiger sig som nævnt med „Remedies“. Disse deles i 2 Grupper, nemlig 1) Midler til at hindre selve Konjunkturbevægelserne og 2) Midler til at lindre deres skadelige Følger. Hvad den første Gruppe angaar, har vi allerede omtalt Pigou's Anskuelser med Hensyn til Kreditpolitikens Betydning som Middel mod Konjunkturbevægelserne.

Der gives imidlertid andre Midler, der i hvert Fald teoretisk kan tjene dette Formaal. Prisbevægelserne paavirker jo Tempoet i det økonomiske Liv ved at foraarsage en Forskydning i de eksisterende i Penge indgaaede Kontrakter.

Vigtigst i denne Henseende er de kollektive Aftaler om Arbejds løn. Det maa jo betragtes som ganske utvivlsomt, at Lønnen under opadgaaende Konjunkturer kan sættes saa højt, at den særlige Udvidelseslyst fra Driftsherrernes Side ganske forsvinder og paa den anden Side, at Lønnen under begyndende Depression kan sættes saa lavt, at Depressionen kvæles i Fødselen. Man vilde ved en saadan bevægelig Arbejds løn i Virkeligheden have elimineret Konjunkturbevægelserne, idet der altid vilde være fuld Beskæftigelse. Man vilde antagelig samtidig have opnaaet i det væsentlige at begrænse Prisniveauets Bevægelser til saadanne sekulære Bevægelser, der foraarsages af Ændringerne i Guldproduktionen.

Jeg tænker naturligvis her paa Erhvervslivet som Helhed.

I det enkelte Fag vilde selv en Nedsættelse af Lønnen til Nul undertiden ikke kunne skaffe samtlige Fagets Folk Arbejde. Tænker man sig imidlertid fuld Bevægelighed fra Fag til Fag eller fra Erhvervsgren til Erhvervsgren, er det indlysende, at Lønnen altid vil kunne reduceres saaledes, at alle Hænder er beskæftigede.

Naar Hawtrey derfor i sin Bog fra 1913: „Good and bad trade“ hævder, at den almindelige Produktionsudvidelse og -Indskrænkning, som kendetegner Konjunkturbevægelserne, vilde kunne ophæves, hvis Arbejdskraften var tilstrækkelig mobil, og Lønnen tilstrækkelig plastisk, har han utvivlsomt Ret. Dette benægter Pigou heller ikke. Hvad Pigou hævder — og deri er han næppe meget uenig med Hawtrey — er, at de nævnte Forudsætninger ikke er tilstede.

Spørgsmaalet er imidlertid, hvorfor Arbejderne ikke, naar ekstra høj Fortjeneste hos Driftsherrerne faar disse til at øge Efterspørgselen efter Arbejdskraft, kræver og faar gennemført en Lønforhøjelse, der bringer Driftsherrernes Fortjeneste ned til det normale, og hvorfor Arbejderne ikke, naar Beskæftigelsesgraden begynder at synke, enten sænker Lønnen saa meget i det Erhverv, hvori de er beskæftigede, at de kan beholde deres Beskæftigelse, eller gaar over i et andet Erhverv, der eventuelt kan betale en højere Løn.

Pigou's Drøftelse af dette Spørgsmaal er særdeles indgaaende og interessant. Han konkluderer imidlertid, at en Bevægelighed i Arbejdsforholdene af et saadant Omfang, at den bidrager væsentlig til at begrænse Konjunkturbevægelserne, ikke kan gennemføres, uden at Lønnen af og til synker ned til et Lavmaal, der er uforeneligt med Tidens Følelser om Ret og Billighed, og som passer daarligt ind i hele det nuværende Samfunds Opbygning. Saadanne Lønnedsættelser f. Eks., som fører til, at Lønnen kommer under den Understøttelse, der normalt ydes til Arbejdsløse, betegner han som anti-social i videste Forstand.

Hvilke Synspunkter, der ligger til Grund for denne ejendommelige Tankegang, fremgaar ikke af den foreliggende Bog. Derimod findes der i Pigou's omfangsrige Værk „The Economics of welfare“ Synspunkter, der kaster Lys over den lige nævnte Tankegang. I dette Værk udvikler Pigou nemlig, hvorledes en Overflytning af Indkomst fra de mere velstillede til de fattige, saaledes at disse sidste faar en vis Minimumsindtægt, fører til en større samlet „economic welfare“ i det paa-gældende Samfund. Gaar man derefter ud fra, at den Under-

støttelse, som i Storbritanien ydes af „the Unemployment Insurance Fund“ er et saaledes rationelt fastsat Minimum, saa bliver Betragtningen, at en Lønreduktion ned under dette Minimum er anti-social, forstaaelig.

Efter min Mening gør Pigou sig imidlertid under Drøftelsen af dette Spørgsmaal om Arbejdskraftens og Lønnens Bevægelighed skyldig i en fundamental Misforstaaelse, der fører til det urimelige Resultat, at det at arbejde, naar man ikke kan opnaa saa stor en Løn derved, som man kan modtage i Understøttelse, kan betegnes som anti-socialt.

Tænker man sig en Tilstand, hvorunder der er fuld Beskæftigelse, og at en Inddragelse af Betalingsmidler eller et nedsat Tempo for deres Forøgelse fører til en aftagende samlet Efterspørgsel i Penge, saa vil den Omstændighed, at Pengelønnen reduceres, saaledes at det fremdeles betaler sig for Driftsherrerne at beholde deres Folk, aldrig kunne føre til en Nedsættelse af Reallønnen, og der vil derfor ikke blive Tale om paa denne Maade at komme ned under det „nationale Minimum“, udtrykt i reelle Genstande. Pigou ynder at betragte det økonomiske Liv fra et naturaløkonomisk Synspunkt. Hvis han med Henblik paa dette Spørgsmaal lod Pengenes tilslørende Klædebon falde, vilde han se, at nogen Nedgang i „aggregate real demand“ bliver der først Tale om i det Øjeblik en Del af Produktivkræfterne træder ud af Virksomhed, og at en Fortsættelse af Virksomheden med faldende Pengeindtægt for Produktionsfaktorerne i det store og hele fører til Bevarelse af Realindkomsten. Endvidere maa man huske, at Konjunkturbevægelserne ved en saadan plastisk Lønpolitik vilde svinde meget stærkt ind, og derved vilde man komme bort fra den Ulempe, som det er, at Produktionen af ny fast Kapital foregaar stødvis og derfor fører enten til absolut Fortjenstløshed eller en kostbar og besværlig Overgang til andet Erhverv for en Del af den i de kapitalproducerende Erhverv beskæftigede Arbejdskraft.

En saadan Tilpasningspolitik bør man derfor ikke affeje med en Bemærkning om, at den er anti-social. Derimod er det Overvejelse værd, om ikke Statens kluntede Indblanding i Arbejdsforholdene og i Arbejdernes Livsforhold i mange Tilfælde er anti-social i den Forstand, at den vel sikrer Arbejderne et vist Minimum af Livsgoder, men muligvis samtidig hindrer dem i at komme væsentlig over dette Minimum.

Principielt vil en absolut Bevægelighed i Arbejdsforholdene efter min Mening med Nødvendighed føre til en For-

øgelse af den gennemsnitlige aarlige Nationalindkomst. En Bevægelighed, der er væsentligt større end den herskende, vil imidlertid af praktiske Grunde næppe kunne gennemføres, før Arbejderne enten faar bedre Lejlighed til at gøre sig bekendt med Virksomhedernes Økonomi eller selv overtager og driver disse Virksomheder.

Et andet interessant Spørgsmaal, som Pigou drøfter, er, hvorvidt Konjunkturbevægelserne kan udjævnnes ved, at det offentlige „sætter Arbejde i Gang“ under Depressionen. Mr. Hawtrey har hævdet, at dette ikke er muligt, idet den Kapital, Staten derved beslaglægger, nødvendigvis maa unddrages det frie Erhvervsliv og derved føre til, at et Antal Arbejdere, svarende til det, Staten har sat i Virksomhed, vil blive ledige.

Pigou indvender herimod, at de ledige Arbejdere dog i Form af Understøttelse har en vis Indkomst. Den Del af Statens Kapitaludlæg, som svarer dertil, behøver ikke at unddrages andre Virksomheder, og der er derfor en Mulighed for en vis Nettoforøgelse af Beskæftigelsesgraden. At der her er en Mulighed, er tidligere paavist. Hvis f. Eks. Staten har betalt hele Arbejdsløshedsunderstøttelsen, vil denne Mulighed blive effektiv i fuld Udstrækning; det samme gælder formentlig den Del af Understøttelsen, der tages af Arbejdernes normale Indskydelser i et eventuelt Arbejdsløshedsfond. Hvis nogen Del af Understøttelsen hidrører fra ekstra Kontingenter til Arbejdsløshedsfonden fra de arbejdende Kammeraters Side, vil denne Del kun i ringe Udstrækning blive anvendt til Kapitaldannelsen, idet Arbejderne vil udvide deres Forbrug, naar disse Kontingenter ophører.

De øvrige Argumenter, Pigou fremfører i denne Forbindelse, er næppe af større Værdi. Naar det saaledes hævdes, at den forhøjede Diskonto, som Statens Kapitalforbrug vilde foraarsage, maatte fremkalde forøget Opsparing paa forskellig Maade, beror dette paa en Overvurdering af Rentens Betydning for Opsparingen. Kun hvis Staten financierer de nye Foretagender ved at opkræve Skatter paa en saadan Maade, at Skatteydernes Forbrug formindskes, vilde en Forøgelse af Opsparingen være sandsynlig.

Der er imidlertid et Par Forhold, Pigou ikke har taget Hensyn til. Han indrømmer, at en Del af Statens Kapitalforbrug til Afhjælpning af Arbejdsløsheden tages fra private Virksomheder. Da nu Staten vanskelig kan give sig til at produ-

cere almindelige Forbrugsartikler, men i det store og hele vil anvende Arbejdskraften til Anlæg af Veje, Broer o, lign. eller til Bygning af Skoler, Krigsskibe eller til andre „uproduktive“ Formaal, og da det private Erhverv, fra hvilket en Del af den af Staten anvendte Arbejdskraft er taget, muligvis har været beskæftiget med Fremstilling af almindelige Forbrugsartikler (floating capital, wage goods), vil Statens Virksomhed føre til en større Renteforhøjelse, end man ellers skulde vente. Og her staar vi ved det andet Punkt, som Pigou synes at have overset, nemlig at den høje Kapitalrente, der opretholdes paa Grund af Statens uproduktive Kapitalforbrug samt den Opretholdelse af Lønniveauet, som ligeledes bliver Følgen af Statens Virksomhed, vil vanskeliggøre den Tilpasning, der er nødvendig for at Produktionen i de private Erhverv paany skal blive rentabel, og saaledes bidrage til at forlænge Depressionen.

Det foregaaende er sagt under den Forudsætning, at Bankerne ikke paany vil lade Prisniveauet stige. Vil man dette, vil Statens Optagelse af Laan til Iværksættelsen af Arbejde kunne indlede en ny Opgangsperiode, og saa gælder de anførte Betragtninger ikke. Men Statens Indgriben vilde da heller ikke have været nødvendig, idet Banken vilde have haft den Mulighed at nedsætte Renten, saaledes at private vilde have fundet det fordelagtigt at begynde ny Produktion.

Man maa derfor vistnok i det store og hele give Hawtrey Ret i, at Statens Igangsættelse af Arbejder næppe bidrager væsentlig til at formindske Konjunkturbevægelserne. Hvis det er rigtigt, at Depressionen kommer, fordi der er Mangel paa likvid Kapital, vilde det jo ogsaa være ret ejendommeligt, om Midlet herimod skulde være yderligere at forøge Produktionen af faste Anlæg paa Bekostningen af den likvide Kapital.

---

Jeg har i det foregaaende rørt ved de vigtigste af de Problemer, Pigou behandler i dette Værk. Der er naturligvis en Række andre Spørgsmaal af stor Interesse, som han tager op.

Af det foregaaende vil det formentlig være fremgaaet, at vi her har at gøre med et overordentlig betydningsfuldt Arbejde i Spørgsmaalet om Konjunkturbevægelserne. De Punkter, jeg her har taget op til Diskussion, er væsentligst saadanne, hvor der kan være Tvivl om Holdbarheden af For-

fatterens Argumenter. Paa de fleste Omraader er Bogens Ræsonnementer imidlertid af en saadan Art, at man ikke fristes til at angribe dem; i Stedet derfor glæder man sig over Forfatterens Skarpsindighed og Fremstillingsevne og over det store Udbytte, man i det hele taget har af at gøre sig bekendt med dette Værk.

Jørgen Pedersen.

---

GUNNAR MYRDAL: *Prisbildningsproblemet och föränderligheten*. Ekonomisk Skriftserie I. Almqvist & Wiksell. Uppsala & Stockholm. 1927. 253 S. Pris 5 Kr.

Det er en meget betydelig og interessant Bog, hvormed den svenske økonomiske Skriftserie aabnes. Forfatteren, der er Elev af Cassel og Bagge, har stillet sig den Opgave at „indarbejde Foranderlighedsfaktoren i Læren om Prisdannelsen, d. v. s. frigøre denne for den statiske Forudsætning“. Og det lykkes ham ogsaa at gennemføre en Metode, der giver faste og rationelle Linier indenfor vigtige Omraader af den gerne saa taagede og ubestemte Dynamik. Nøglen er — svarende til den statiske Økonomis Ligevægt mellem Omkostninger og de producerede Varers Priser — at se paa Betingelserne for Ligevægt i Virksomhedernes „Investeringskalkyler“. Der regnes da ikke med faste Priser og Mængder, men med sandsynlige Værdier, og ikke blot med de „objektive“ Sandsynligheder, men med de subjektive Sandsynligheder og Risikoer m. m., som indgaar i de enkelte Driftslederes Overvejelser.

I et Samfund, hvor de økonomiske Forhold stadig forandrer sig, vil en Sammenligning mellem Omkostningerne og Bruttoudbyttet snart vise Gevinst og snart Tab i alle mulige skiftende og uanede Forhold. I det Øjeblik, hvor Dispositionerne træffes, vil der imidlertid foregaa en Afvejelse af Plus og Minus, hvori ogsaa Mulighederne for Forandringer indgaar, saaledes som disse da tegner sig for Virksomhedens Indehaver. Undersøgelsen af denne Afvejelse er et vigtigt Mellemlid, som indskydes mellem den statiske Nationaløkonomis Ligevægt og Undersøgelsen af det faktiske, i Reglen uligevægtige Forhold mellem Omkostninger og Udbytte i de enkelte Virksomheder.

Forandringer i de økonomiske og tekniske Forhold har dels Virkninger tilbage i Tiden, idet de paavirker Forestillingerne om den fremtidige Værdi og dermed den øjeblikkelige Prisdannelse (ændrede Prisrelationer), og dels Virkninger frem