

de nuværende Ejendomsskatter fikseret til bestemte Procentsatser. Derimod er Forfatteren Tilhænger af Grundstignings-skylden og for saa vidt altsaa Tilhænger af en Inddragelse af de samfundsskabte Værdier.

Ogsaa her gaar Forfatteren ud fra den fejlagtige Mening, at Grundvurderingen ikke tager Hensyn til den paahvilende Grundskyld, hvorfor det foreslaas, at Grundstigningsskylden skal opkræves med forskellig Procent efter som Grundskylden er høj eller lav. Man skulde i og for sig synes, at en simpel Betragtning af Forholdene ved Jordrentebrugene maatte gøre det klart, at Vurderingen har taget Hensyn til denne Byrde. Disse Brug svarer jo fuld Rente af den ansatte Grundværdi foruden den almindelige Grundskyld, der enkelte Steder naar op paa 3 pCt. Dette kan fornuftigvis kun lade sig gøre, fordi den ansatte Grundværdi kun angiver den Værdi, der er tilbage efter at Skatterne er udredet. Forfatteren er iøvrigt ganske klar over, at Jordrenteydelsen og Grundstigningsskylden er Byrder af samme Natur. Man kan dog kun give Forfatteren betinget Ret, naar det i Bogen siges, at Tilstedeværelsen af en rationel Grundværdi-stigningsskat i Virkeligheden fjerner Statens og Kommunernes Interesse i at være Ejer af Grunden, da de samfundsskabte Værdier derved kommer Samfundet til Gode, selv om den private Ejendomsret til Grunden opretholdes. Det forudsætter i hvert Fald fortsat Stigning i Grundværdierne, og iøvrigt vil næppe hverken fuld Grundstigningsskyld eller fuld Grundrenteydelse under alle Forhold være tilstrækkeligt til at sikre Samfundets Interesse i den bedst mulige Fordeling og Brug af Samfundets Jord.

K. J. Kristensen.

ERNST HORWITZ: *Die Kursbildung am Aktienmarkt seit der Stabilisierung.* (Bank- und finanzwirtschaftliche Abhandlungen, herausgegeben von Prof. Dr. W. Prion, Berlin, 16. Heft), Julius Springer, Berlin 1929. V + 86 S.

W. PRION: *Die Preisbildung an der Wertpapierbörse insbesondere auf dem Aktienmarkt der Berliner Börse,* 2. Aufl., Duncker & Humblot, Münch. & Lpz. 1929, XI + 250 S.

KARL MEITHNER: *Die Preisbildung an der Effektenbörse.* (Betriebswissenschaftliche Forschungen des Wirtschaftsverkehrs, herausgegeben von Prof. Dr. K. Oberparleiter & Prof. Dr. F. Findeisen, 2. Heft), Julius Springer, Wien 1930. IV + 158 S.

Ligesom hos Prion danner Burgstrasse ogsaa Skueplads for *Horwitz's* Fremstilling. Men disse to Forfattere har mere end dette tilfælles. Prion staar ikke blot som Udgiver af *Horwitz's* Bog, men den er ligefrem inspireret af ham. *Horwitz* benytter

de nuværende Ejendomsskatter fikseret til bestemte Procentsatser. Derimod er Forfatteren Tilhænger af Grundstignings-skylden og for saa vidt altsaa Tilhænger af en Inddragelse af de samfundsskabte Værdier.

Ogsaa her gaar Forfatteren ud fra den fejlagtige Mening, at Grundvurderingen ikke tager Hensyn til den paahvilende Grundskyld, hvorfor det foreslaas, at Grundstigningsskylden skal opkræves med forskellig Procent efter som Grundskylden er høj eller lav. Man skulde i og for sig synes, at en simpel Betragtning af Forholdene ved Jordrentebrugene maatte gøre det klart, at Vurderingen har taget Hensyn til denne Byrde. Disse Brug svarer jo fuld Rente af den ansatte Grundværdi foruden den almindelige Grundskyld, der enkelte Steder naar op paa 3 pCt. Dette kan fornuftigvis kun lade sig gøre, fordi den ansatte Grundværdi kun angiver den Værdi, der er tilbage efter at Skatterne er udredet. Forfatteren er iøvrigt ganske klar over, at Jordrenteydelsen og Grundstigningsskylden er Byrder af samme Natur. Man kan dog kun give Forfatteren betinget Ret, naar det i Bogen siges, at Tilstedeværelsen af en rationel Grundværdistigningsskat i Virkeligheden fjerner Statens og Kommunernes Interesse i at være Ejer af Grunden, da de samfundsskabte Værdier derved kommer Samfundet til Gode, selv om den private Ejendomsret til Grunden opretholdes. Det forudsætter i hvert Fald fortsat Stigning i Grundværdierne, og iøvrigt vil næppe hverken fuld Grundstigningsskyld eller fuld Grundrenteydelse under alle Forhold være tilstrækkeligt til at sikre Samfundets Interesse i den bedst mulige Fordeling og Brug af Samfundets Jord.

K. J. Kristensen.

ERNST HORWITZ: *Die Kursbildung am Aktienmarkt seit der Stabilisierung.* (Bank- und finanzwirtschaftliche Abhandlungen, herausgegeben von Prof. Dr. W. Prion, Berlin, 16. Heft), Julius Springer, Berlin 1929. V + 86 S.

W. PRION: *Die Preisbildung an der Wertpapierbörse insbesondere auf dem Aktienmarkt der Berliner Börse,* 2. Aufl., Duncker & Humblot, Münch. & Lpz. 1929, XI + 250 S.

KARL MEITHNER: *Die Preisbildung an der Effektenbörse.* (Betriebswissenschaftliche Forschungen des Wirtschaftsverkehrs, herausgegeben von Prof. Dr. K. Oberparleiter & Prof. Dr. F. Findeisen, 2. Heft), Julius Springer, Wien 1930. IV + 158 S.

Ligesom hos Prion danner Burgstrasse ogsaa Skueplads for *Horwitz's* Fremstilling. Men disse to Forfattere har mere end dette tilfælles. Prion staar ikke blot som Udgiver af Horwitz's Bog, men den er ligefrem inspireret af ham. Horwitz benytter

tillige Prions Systemskelet og tildels hans Tanketømmer ved sin Undersøgelse. Til Gengæld bygger Prion paa de Resultater, som Horwitz er naaet til.

Bogens Formaal er at paavise de Ændringer, der til Dato har fundet Sted i de Faktorer, der øver Indflydelse paa Børskurserne. Til den systematiske Del er der føjet en Skildring af den faktiske Kursudvikling for 6 fremtrædende Aktiers Vedkommende i Tidsrummet 1924—29. Horwitz selv betegner sit Værk som et Supplement til Prions Bog (1. Udg. fra 1910). Skønt Bogen saaledes ikke hviler i sig selv, er den dog læsværdig paa Grund af den klare Fremstilling og Overskuelighed, der navnlig udmærker den systematiske Del. Derimod vil man finde, at Beskrivelsen af det faktiske Prisforløb er mere underholdende end overbevisende. Man lyser paa mange Punkter forgæves efter *causa causans*. Her burde Forfatteren have taget Lære af sit Forbillede.

Det er utvivlsomt rigtigt, at de expansionsivrige tyske Storbanks Kompensationsmuligheder har svækket Børsmarkedets Betydning for Prisdannelsen. Men det er sikkert et altfor skeptisk Standpunkt heraf at ville udlede de tyske Provinsbørsers successive Indskrumpen, naar lige undtages de rent lokale Papirer, for hvilke disse Børser vil bevare deres Betydning. Altsaa skulde al Handel i de vigtige Papirer koncentreres paa een Hovedbørs, nemlig Berlinerbørsen. Herimod kan man blot pege paa, at mange Børser betyder en Udvidelse af Markedet, for saa vidt som de byder Mulighed for en hyppigere, interpersonel Handelslejlighed, bortset fra, at de aabner Adgang til Arbitragefortjeneste. Storbankskerne kan nu ikke være saa kortsynede at ville indsnævre Markedet til deres egne fire Vægge og een Børs. Dette vilde blandt andet stride imod deres Emissionsinteresser og forringe Realisationsmulighederne og dermed Sikkerheden af Depoterne. Desuden er det et Led i den paatænkte Reform af Berlinerbørsen at afskaffe den hidtidige Kompensationspraksis, saaledes at alle Bankens Kundeorder i Lighed med, hvad der er Tilfældet i New York, fremtidig bliver udført paa Børsen. De tyske Banker siges at være indforstaaet med dette Punkt i Reformen, hvilket kunde vidne om, at de tillægger et udvidet Børsmarked nogen Betydning.

*Prion's* Bog er en Miljøskildring, saa livlig, som faa Børsskribenter har formaaet at give den. Alt, hvad der har Forbindelse med Berlins Fondsbørs, er tegnet med en skarp Iagttagers Pen. Bogen er tillige vægtig og tankevækkende. Man har med Rette regnet den første Udgave til Børslitteraturens lødigste Værker.

Den foreliggende anden Udgave er nøje fulgt i Forgængerens Spor, hvad Systemet angaar. Første og almindelige Del danner Konklusionen af den vedføjede andel Del, der skildrer Prisdannelsens faktiske Forløb, belyst ved nogle udvalgte Aktier. Prion foretager Grupperingen: Personerne, Børsteknikken og Erhvervslivet (die Wirtschaft) som Faktorer i Prisdannelsen. Det er ham særligt magtpaaliggende at udgrunde det psykologiske Moments Indflydelse — „denkende und handelnde Menschen als letzte Kausalglieder“. Intet Under, at han ofrer de personlige Faktorer ligesaa megen Plads som de to andre Grupper tilsammen.

Det Spørgsmaal, som Prion vilde undersøge, var, om den konstaterede Prisudvikling gav den i Litteraturen og blandt Praktikere gængse Opfattelse om Terminshandelens rigtigere Prisdannelse Medhold eller ej. Han kommer her til et negativt Resultat. I Tidsrummet inden 1897, altsaa forud for den tyske „Börsengesetz“ af 1896, opviser Kurserne en mindre nøje Overensstemmelse med de undersøgte Terminsaktiers indre Værdi (hos Prion den kapitaliserede Udbytteværdi), end ækvivalente Kassepapirers Kurser gør. Terminshandelsforbudet skulde have medført en Bedring, idet de undersøgte fordums Terminsaktier var blevet „Grosskassapapiere“. Det kan lyde meget plausibelt; man har derimod vanskeligt ved at forstaa, hvorfor Børslovreformen af 1908, der som bekendt i Realiteten genindførte Terminshandelsfriheden, ikke skulde have en væsentlig Andel i den roligere Kursudvikling, der fandt Sted i den paafølgende Tid. Prion tilskriver den nemlig i mindre Grad den nye Lov end den tiltagende Dividendestabilitet og Rigsbankens „planmæssige“ Politik med Henblik paa Børskreditterne. En stabil Dividendepolitik har dog ogsaa sin Begrænsning i Spekulationens Vurderingsmaade. For den er Udbyttet ikke af samme Betydning for et Papirs Kursværdi som for den effektive Køber eller Sælger. En rolig Kursudvikling som Følge af Dividendestabilitet vilde forudsætte, at Markedet hovedsagelig rekrutteredes af anlægssøgende Kapitalister, og af dem alene kan Børsen ikke være afhængig. Den stedse handelsvillige Spekulant interesserer sig kun for at opnaa en Agiogeinst, der ikke altid er begrundet i Papirets Rentabilitet. Og nægtes kan det ikke, at den markedsbetingende Spekulation baade kan være talrigere repræsenteret og den enkelte være mere handlekraftig under Terminshandels- end under Kassehandelsformen.

Prion strejfer det stærkt omdebatterede Spørgsmaal, om Børsen unddrager Erhvervslivet Penge. Herom argumenterer han pro

et contra og slutter sig teoretisk til Kontraargumentationen. Han peger dog bl. a. paa det Tilfælde, at hvis Salgsprovenuet af et Børspapir indsættes som kortfristet Indlaan, og Banken som Følge deraf bliver nødt til at forøge sin Kontantreserve, saa betyder det, „eine Ablenkung von Kapital durch die Börse“. Og ligegyldigt kan det efter Prion heller ikke være, hvem der bestemmer, hvorledes Pengene skal anvendes, om det er Banken ved en maalbevidst Kreditpolitik eller den tilfældige Sælger paa Børsen. Karakteristisk er Konklusionen: „Also ist die mehr gefühlsmässig gefundene Feststellung, dass die Börsenkredite sowohl eine Kapitalverknappung als auch einen erhöhten Geldbedarf hervorrufen, nicht so abwegig, wie die theoretischen Erwägungen es gern hinstellen möchten“.

Man skal først igennem en stor Portion almindelig Pristeori, inden man hos *Meithner* naar til selve Kernen. Bogen er noget tung, men ingenlunde uinteressant. Det maa allerede regnes ham til Fortjeneste, at han som Driftsøkonom giver sig i Lag med et Markedsspørgsmaal. Markedet hører nemlig saa lidt som Handel til hans tyske Fagfællers Yndlingsemner. De har i den Grad fordybet sig i Studiet af Bedrifternes interne Side, at de har vanskeligt ved at se Skoven for Træerne.

Medens de to foregaaende Forfattere forudsætter Børsorganismen og dens Teknik kendt, gaar *Meithner* tilbage til Grundbegreberne. Bogen egner sig derfor godt som Indledningslektur i Børsvæsen, naar man lige vil gaa let hen over de første halvthundrede Sider.

*Meithner*, der bekender sig til den østrigske Skole, prøver paa ved Hjælp af „Effektbørsens fine Prismekanisme“ at verificere Böhm-Bawerks Pristeori, idet han samtidig giver den et lille Korrektiv. Det er vist overflødigt at sige, at for *Meithner* er Enhedsprisen det attraaværdige justum pretium. Paa den anden Side er han ikke blind for dens betingede Karakter; dens Gyldighed naar jo ikke langt udover det centraliserede Marked.

Man maa paa Forhaand gøre sig klart, hvilken Rolle man skal tildele Børsen, hvad Prisfastsættelsen angaar. Skal denne være Udtryk for en statisk eller dynamisk Tilstand? Vil man blot med visse Mellemrum fastslaa almenlydige Afregnings- eller Reguleringspriser, saa er Enhedsprismetoden paa sin Plads. Ønsker man derimod at afspejle Markedets Dynamik, maa man foretrække andre Noteringsmaader. Enhedsprismarkedet bliver for skematisk og kommer let til at udvise Spring, medmindre man paa Forhaand søger at forebygge store Kursudsving ved

at gøre selve Udregningen, saadan som det er Tilfældet i Berlin, tilgængelig for Interessenternes korrigerende Indgriben. Endelig maa man spørge, om den variable Kurs ikke falder bedre sammen med de subjektive Prisdannelsesmotiver end Enhedskursen, der som Kollektivpris er udfundet af mange individuelle Vurderinger.

Lando.

---

GUNNAR JAHN: *Statistikens Teknikk og Metode*. 2. Oplag. Oslo 1930 (275 S.).

Efter at første Udgave (fra 1920) i nogle Aar har været udsolgt, foreligger nu anden Udgave. Denne i flere Henseender udmærkede og nyttige Bog har efterhaanden ogsaa her i Landet fundet et Marked. Da Bogen som den nu foreligger i alt væsentligt følger samme Plan som første Udgave og trods Forandringerne navnlig i sidste Kapitel ikke i Anlæg og Karakter adskiller sig fra sin Forgænger, kan vi her indskrænke os til nogle faa Bemærkninger om den.

Ændringerne bestaar væsentligst deri, at Afsnittet om Indekstallet er skrevet om, at Afsnittene om repræsentative og lign. Undersøgelismaader (i omtrent uforandret Form) og om „Tidsrækker“ (i betydelig ændret Form) er flyttet henholdsvis fra Kap. II (lagttagelsen) og fra Kap. IV (Hjælpebidrag under Fremstillingen og Analysen) til Bogens sidste Kapitel V (Analysen), samt endelig i at dette sidste Kapitel iøvrigt er skrevet helt om, idet enkelte Dele er forkortede, andre føjet til.

Indekstallene er behandlet en Del udførligere end før, og en a-jour-Føring er naturlig, da de forløbne Aar jo har frembragt en betydelig Litteratur paa dette Omraade. Hensynet til denne indskrænker sig dog i det væsentligste til Omtalen af Irving Fisher's saakaldte ideale Prisindekstallet, medens andre nyere Bidrag som Bortkiewicz's, Haberler's m. fl. desværre ikke har afsat sig kendelige Spor. Bortset herfra kan Afsnittet maaske næppe forbedres synderlig, naar den allerede ved min Anmeldelse af 1. Udgave efterlyste Betragtning af Indekstallene ud fra det metodisk set mere almindelige Synspunkt, Læren om Standardberegninger giver, ikke anlægges. Afsnittet er dog stadig særdeles instruktivt.

Det er i Kap. V, at de væsentligste Ændringer er sket, og dette Kapitel hævder sig adskilligt bedre end i første Udgave over for Bogens øvrige, men har jo ogsaa som nævnt faaet Blodtilførsel fra disse ved Overflytningen af Afsnittene „Tids-