

BOGANMELDELSER.

AXEL NIELSEN: *Bankpolitik. Anden Del: Læren.* (H. Hagerups Forlag, København 1930). 547 Sider.

Den utförliga och förträffliga skildring av det moderna bankväsendet i dess historiska utveckling och moderna gestaltning, som prof. Axel Nielsen utgav 1923¹⁾ har efter flera års fortsatt arbete av honom fullständigats med en systematisk framställning av bankverksamhetens teoretiska och praktiska uppgifter och problem.

Innehållsförteckningen visar den fasta systematik, som präglar verket. Det skiljer sig därutinnan fördelaktigt från många andra skrifter i ämnet. — Såsom tillägg bifogas en översikt över dansk valutapolitik 1914—1927 (s. 479—547), i vilken de i det föregående behandlade grundsatserna och problemställningarna illustreras. Sistnämnda tillägg, som i och för sig bör tilldraga verket mycken uppmärksamhet i Danmark, skall icke här beröras.

Bankkreditens väsen (s. 7—57) ser N. framträda i den mest karakteristiska funktion, som bankverksamheten fyller i det ekonomiska samhällslivet, nämligen skapandet av kredit. Det är ju allmänt erkänt, att centralbanken uti sin sedelutgivningsrätt äger makt att reglera tillgången på betalningsmedel i landet och därmed även att reglera kassahållningen i privatbankerna samt påverka deras ut- och inlåning, eftersom varje privatbanks „Kasse maa staa i et passende Forhold til Indlaan“ (s. 28)²⁾. Det är däremot icke lika allmänt beaktat, att privatbanker utan sedelutgivningsrätt uti öppnandet av löpande räkningar (under olika namn) åt kunder, som i den formen kunna beviljas kredit, äga möjlighet att, med den omfattning som checkväsendet numera fått även i andra länder än de anglosachsiska, utöka betalningsmedlens mängd och kreditvolymen. Med utgångspunkt i ett efter mönster ur amerikansk banklitteratur stiliserat exempel på, huru en sedelbanks upprättande måste verka (s. 8—10),

¹⁾ Förste Del: Beskrivelsen (1923).

²⁾ „Og her udover kan Banken kun voxte ved større oprindelige Indlaan“, fortsätter N. den citerade satsen.

BOGANMELDELSER.

AXEL NIELSEN: *Bankpolitik. Anden Del: Læren.* (H. Hagerups Forlag, København 1930). 547 Sider.

Den utförliga och förträffliga skildring av det moderna bankväsendet i dess historiska utveckling och moderna gestaltning, som prof. Axel Nielsen utgav 1923¹⁾ har efter flera års fortsatt arbete av honom fullständigats med en systematisk framställning av bankverksamhetens teoretiska och praktiska uppgifter och problem.

Innehållsförteckningen visar den fasta systematik, som präglar verket. Det skiljer sig därutinnan fördelaktigt från många andra skrifter i ämnet. — Såsom tillägg bifogas en översikt över dansk valutapolitik 1914—1927 (s. 479—547), i vilken de i det föregående behandlade grundsatserna och problemställningarna illustreras. Sistnämnda tillägg, som i och för sig bör tilldraga verket mycken uppmärksamhet i Danmark, skall icke här beröras.

Bankkreditens väsen (s. 7—57) ser N. framträda i den mest karakteristiska funktion, som bankverksamheten fyller i det ekonomiska samhällslivet, nämligen skapandet av kredit. Det är ju allmänt erkänt, att centralbanken uti sin sedelutgivningsrätt äger makt att reglera tillgången på betalningsmedel i landet och därmed även att reglera kassahållningen i privatbankerna samt påverka deras ut- och inlåning, eftersom varje privatbanks „Kasse maa staa i et passende Forhold til Indlaan“ (s. 28)²⁾. Det är däremot icke lika allmänt beaktat, att privatbanker utan sedelutgivningsrätt uti öppnandet av löpande räkningar (under olika namn) åt kunder, som i den formen kunna beviljas kredit, äga möjlighet att, med den omfattning som checkväsendet numera fått även i andra länder än de anglosachsiska, utöka betalningsmedlens mängd och kreditvolymen. Med utgångspunkt i ett efter mönster ur amerikansk banklitteratur stiliserat exempel på, huru en sedelbanks upprättande måste verka (s. 8—10),

¹⁾ Förste Del: Beskrivelsen (1923).

²⁾ „Og her udover kan Banken kun voxe ved større oprindelige Indlaan“, fortsätter N. den citerade satsen.

visas genom ett parallellt exempel, huru motsvarande effekt kan åstadkommas med en icke sedelutgivande bank, som opererar med giromedel och checkkonton (s. 10—12). Principiellt sammanställas sedlar och checker, och författaren har tydligen gjort denna sammanställning till en ledande grundsats i hela sin framställning. I modern tid är det enligt N.s mening varken lämpligt eller möjligt att uprätthålla den klassiska läran om, att en bank icke kan utlåna mera, än som inbetalts av delägarna, insatts av deponenterna och tillförts fonderna ur vinsten på rörelsen; m. a. o. olämpligt och omöjligt att under nutida förhållanden fasthålla den gamla satsen, att inlåningsrörelsen begränsar utlåningen. Tvärtom är det utlåningen, som matar och ökar inlåningen. Med skärpa framhåller N. fördelarna och nödvändigheten av att iakttaga och genomföra sistnämnda betraktelsesätt (s. 20). „I det Omfang Checken benyttes og kommer til Afregning, er det muligt for Bankerne at skabe Indlaan“ (s. 21), vad N. kallar „afledede Indlaan“¹⁾ i motsättning till „oprindelige Indlaan“, som härflyta ur besparingar. Privatbankernas kundkrets är par préférence att söka bland moderna företagare och genom driftskrediter till dem, vilka möjliggöra betalningar till leverantörer m. fl., blir den aktiva bankrörelsen primus motor i det moderna företagslivet. Därutinnan skiljer sig privatbanksrörelsen skarpt från sparbanksrörelsen, i vilken uppgiften är helt passiv: att mottaga och fruktbar göra sparmedel. Varje enskild privatbank är visserligen av hänsyn till sin likviditet förhindrad at begagna sig fritt av förmågan att skapa kredit og därmed öka insättningarna, ty icke blott är det av vikt „for en Bank, at den ikke udvider sin Kreditgivning stærkere end de andre, men at dens Laan ogsaa maa være af samme Art som Laanene i andre Banker, i første Række med Hensyn til deres Løbetid“ (s. 25)²⁾. Alla ett lands privatbanker, betraktade såsom ett samverkande system av banker, äga däremot tillsammans betydande möjligheter att elastiskt

¹⁾ „Direkte afledede“, därest beviljandet av kreditiv o. d. i banken utnyttjas till betalningar, som tillföra samma bank insättningar; „indirekte afledede“, därest insättningar göras i en bank i följd av beviljandet av krediter i annan bank eller i andra banker (s. 22).

²⁾ Och för alla banker gäller givitvis ur hänsyn till likviditeten, „at en Bank ikke kan give anden Kredit, end den selv modtager“ (Wagner). Denna regel får dock tydligen icke förstås så, att icke bankverksamheten vore i stånd att på det hela taget förlänga krediten, vilket ju tvärtom enligt de stora talens lag måste bli en av de viktigaste följderna av koncentrationen av många insättare och låntagare kring ett bankinstitut. Ju större detta blir, desto relativt större kreditvolym kan det också sköta med en given kassahållning.

utvidga krediten. Tillsammans begränsas de i sitt kreditskapande av betalningsförhållandet till andra länders banker, d. v. s. av betalningsförhållandet till utlandet, liksom varje enskild privatbank begränsas av förhållandet till de andra privatbankerna i samma land.

Med hjälp av moderna källor och modernt material skildras utvecklingen av checkrörelsen, skillnaden i checkens bruk mellan städer och landsbygd, storstäder och småstäder samt framför allt mellan de båda omsättningssfärer, som A. Smith skarpt skilde, nämligen å ena sidan grosshandeln mellan affärsmän (i råvaror till fabrikanter av halvfabrikat o. s. v. genom alla stadier av varuproduktion och varuomsättning) och å den andra sidan detaljhandeln med konsumenterna. Måhända tillskrivas de med checkrörelsen tillkomna nya formerna av betalnings- och kreditomsättningsmedel en större betydelse, än de i grunden äga för transaktionernas reella innebörd, vilken ju förblir densamma. Kreditvolymen ökas genom direkt och indirekt avledda inlån med endast obetydliga tillskott, såvitt det kunnat konstateras vid hittills gjorda beräkningsförsök. Detta är av de i det föregående angivna skälen begripligt nog (återhåll vid kreditkapandet av hänsyn till likviditeten m. m.).

Bankkreditens ekonomiska betydelse (s. 58—77) ser N. just i det, som skiljer bankkrediten från annan kredit: „Striden staar om den Omsætningskredit, Bankerne skaber gennem Udgivelse af Omsætningsmidler, og det er den, vi tænker paa ved Bankkredit“ (s. 58). Genom den fortgående kapitalbildningen, som bl. a. ökar bankernas insättningar, och genom folkökningen utvidgas produktionen successivt, men de nya tekniska framstegen finansieras genom bankernas kreditkapande makt medelst anteciperung av den reella kapitalbildningen. Det är på det sättet, som bankerna tagit ledningen av den ekonomiska utvecklingen såsom „Fødselshjælperne for det nye“ (s. 75). Med utgångspunkt i Albert Hahns Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredites (1920) och den kring detta arbete förda diskussionen redogör N. för detta nya uppfattningssätt och motiverar dess företräden framför det äldre. Detta senares svaghet ser N. däruti, att det icke medgett möjligheten att åstadkomma något produktivt medelst anteciperade besparingar. Det kan tvistas om, huruvida en dylik fördomsfullhet verkligen oskiljaktigt varit förbunden med det äldre betraktelsesättet. I varje fall har det inte hindrat dem, som vidhållit och kanske ännu vidhålla det, från att tillskriva bankkrediten förmågan att framlocka eller t. o. m. framtvunga överförandet av tillgänglig arbetskraft, råmateriell m. m.

i en mera givande produktion än förr eller från konsumtiv till produktiv användning genom beviljande av lån till företagare, som önskade slå in på något lovande nytt, i stället för till fortsatt och möjligen successivt vidgad produktion efter gamla linjer. Kritiken av detta äldre betraktelsesätt gör detsamma kanske icke full rättvisa, men är i varje fall lärorik och aktuell. Till förmån för det nya betraktelsesättet låter sig gott sägas, vad N. anför, blott man därvid beaktar, att initiativet till de produktiva framstegen alltjämt i regel måste antagas utgå från den industrielle företagaren, men stödet att genomföra framstegen ankommer på bankledningen¹⁾.

Gränserna för skapandet av bankkredit (s. 78—84) ser N., som förut nämnts, i fråga om varje bank i behovet att bevara bankens likviditet genom att hålla kassa (och kassareserver) i riktigt förhållande till rörelsens omfattning (beviljade låns storlek och löptid) och för banksystemet i dess helhet inom ett land uti likviditeten mot utlandet. Till den senare synpunkten, som utvecklas preliminärt med hänvisning till kapitlet om valutakurserna, knytes en intressant anmärkning om de danska privatbankernas intresse för kunder, som genom sina affärer kunna tillföra banken utländska valutor (s. 83—84).

Under de teoretiska förutsättningarna för bankernas politik (s. 95—201), i vilket kapitel en av tyngdpunkterna i avhandlingen torde vara förlagd, behandlas 1) kvantitetsteorien (s. 95—111), 2) currency- och banking principles (s. 111—119) samt 3) behovet av omsättningsmedel (s. 120—201). Behovet av pengar i ett folkhushåll ger N. en kritisk och positiv förklaring, vid vilken han återfaller på den under den eljest vidlyftiga diskussionen allför mycket förbisedda skillnaden mellan å ena sidan den egentliga penningrörelsen i konsumenthandeln, där mynt och sedlar dominera och konsumenternas inkomster och sedvanemässigt bestämda inkomstanvändningar och betalningsvanor bestämma deras behov av betalningsmedel och kassahållning i kontanter, och å den andra sidan betalningsmedelsanvändningen mellan affärsmän på produktionens, handels- och transportens olika stadier, som i övervägande grad karakteriseras

¹⁾ I praxis är det kanske icke ovanligt, att en bankledare gör sig till industriledare, men i princip är det helt visst riktigt att hålla på skillnaden mellan de båda viktiga och var för sig tillräckligt krävande livsuppgifterna. En företagsam industriledare är alltför ofta benägen att tillskriva sitt företag en kreditvärdighet, som behöver prövas av den utom företaget stående bankmannen.

genom bruk av växlar och checker¹⁾. I teoriens begränsning i första hand till att avse förändringar i förhållandet mellan penningmängd och varumängd i konsumenthandeln ser N. den specialiserade kvantitetsteori, „inkomstteorien“, som han närmast finner sig kunna ge sin anslutning. Den springande punkten i förklaringen av penningvärdets förändringar, med allt vad därunder kan inbegripas, utgör givetvis också inkomsttagarnas-konsumenternas penninginkomster och kassor: hur en ökning, resp. minskning i betalningsmedeln eller en minskning, resp. ökning i varutillgången i marknaden (efter tekniska framsteg) verkar, därpå kunna synpunkterna bli enhetliga och klara, endast om de anläggas från den utgångspunkten, konsumentens kassa. Psykologiska reflektioner om verkningarna av ökning, resp. minskning i (penninginkomst och) kassa för individuella konsumenter behöva icke mycken bredd för att bli övertygande²⁾, och den subjektiva värdelärens förenlighet med (speciell eller rättare riktigt uppfattad) kvantitetsteori blir klar (utan „social value“ o. d. mellanled). Vid den praktiska tillämpningen av teorien måste vanor m. m. tillmätas all den betydelse, som tillkommer trögrörligheten o. d., men egentligen bör hänsyn till dylikt väl vara tämligen främmande i ren teori. — Efter en redogörelse för penningbehovets variationer under året på grund av säsongvariationernas växlingar och för de sekulära tendenserna till stigande prisnivå under en eller ett par mansåldrar och därefter fallande under en eller ett

¹⁾ „The circulation of every country may be considered as divided into two different branches; the circulation of the dealers with one another, and the circulation between the dealers and the consumers“. A. Smith, *Wealth of nations* B. II., Ch. 2 (1: 305 i ed. Cannan). Producenter inom alla näringsgrenar och yrken befala arbetslöner i kontanter (mynt och sedlar), men råvaror m. m. — jordbrukarna konstgödning och utsäde — med växlar m. m. Kontanterna göra sällan mera än 2 å 3 omsättningar, innan de återvända till bankerna, t. ex. banken, kassören i andelsmejeriet, mjölkleverantören, arbetaren, minuthandlaren, banken. — Denna kontantcirculation måste hållas isär från penningrörelsen affärsmän emellan på ett långt konsekventare sätt, än det i allmänhet skett i modern litteratur; jfr. det här recenserade arbetet, s. 163, noten.

²⁾ Icke heller affärsmännens reaktioner vid ändringar i affärernas gång, vilka säkerligen äro att identifiera med de av N. omtalade „förväntningarna“ om prisbildning m. m. i en mera eller mindre nära framtid. Det, som karakteriserar den sanne affärsmannen, är, att han i högsta grad låter var dag hava sin plåga, d. v. s. handlar från fall till fall och därvid låter sig bestämmas av, vad som skett, mycket mera än vad man möjligen kan tro komma at ske. Han är realist. Oron över penningvärdets fluktuationer och de våldsamma kojunkturbrytningarna ha givetvis stört denna anda i vida kretsar på 1920-talet. Otvivelaktigt har man icke desto mindre att räkna med den såsom den normala och allmänna.

par följande, upptagas förhållandet mellan konjunkturer och banklikviditet. Med utgångspunkt i Hawtreys sats: „Behov av pengar är behov av kassa“ gör N. det ökade behov av kassa, som affärsmännen förutse, när de vänta en livligare eller större omsättning¹⁾ till det generande primära elementet vid inträdet av en uppgång i affärerna. En livligare efterfrågan på lån och en större omloppshastighet för giromedlen överför det vaknande spekulationsintresset på bankerna och gör dem villigare att bevilja kredit o. s. v. Beträktningsättet synes mig i all huvudsak förenligt med det något mera realistiskt betonade hos exempelvis Wicksell, som låter en ökad guldtillgång medföra kassaökning och därmed en naturlig benägenhet att betala högre priser samt dessa högre priser verka stimulerande eller ett tekniskt framsteg göra produktion och försäljning mera lönande inom en viktig näringsgren och därmed kassaökning inträda hos företagen m. fl. Realiteter, icke stämningar äro nämligen säkerligen det primära. Detta torde, såsom här tidigare antytts, vara bäst förenligt med vanlig affärspsykologi²⁾. Utifrån bägge de här antydda realiteterna blir en i uppgångstidens början förbättrad likviditet i bankerna förklarlig, och den bättre likviditeten blir för bankerna en reel grund till villigare kreditgivning. Uppsvingets upphörande kan så även förklaras från samma utgångspunkt, som tagits vid förklaringen av dess begynnelse, ehuru i omvänd utgångsriktning: mindre lönande produktion och omsättning, nedgång i kassa, försämrad likviditet också i bankerna o. s. v. Bristerna i indextal, produktionsstatistik och framför allt otillräcklig kännedom om förändringarna i penningens omloppshastighet förringa mindre sannolikheten i hypotesen om konjunkturförloppet, ju mera realistiskt den sålunda utformas. De göra däremot en mera psykologisk uppfattning alldeles obevisbar, såsom N. medger. Lutandet åt denna senare torde ha sin förklaring i den vikt, som tillagts bankernas kreditskapande förmåga och makt över näringslivet. Därav försöket att „forklare Konjunktursvingningerne ud fra Banklikviditet“, vilket „tilfredsstiller næppe mange“ (s. 180). Försöket är emellertid gjort med en självständighet, som tillförsäkrar det beaktande, särskilt med hänsyn till de lärrika reflektioner, som författaren förts till vid konfrontationen med det statistiska pris- samt bank- och sparbankshistoriska materialet från Danmark.

¹⁾ Eller rättare märka en livligare efterfrågan (se om den springande punkten i texten här ovanföre).

²⁾ Se not 2 till föreg. s.

Innebörden i uttrycken gynnsam och ogynnsam växelkurs framträder klart, endast om de förstås mot bakgrunden av de olika sätten att notera kurserna på utländsk valuta. Kapitlet om den internationella valutakursen (s. 202—243) inledes därför med en redogörelse för noteringssätten och den pågående amerikanska diskussionen om dem, särskilt med hänsyn till vad som bör betraktas såsom „the basic rate“. Därefter går framställningen över till de omständigheter, som inverka på guld-punkterna. Mycket förtjänstfullt utför N. den egentliga innebörden av och kritiken mot teorien om köpkraftspariteten samt motkritiken. Skeptiker, vilkas inflytelser på dansk penning- och bankpolitik antydas, torde göra klokt i att följa den måttfulla och övertygande framställningen, som belyser möjligheterna till dispariteter mellan prisnivå och valutakurs, men endast för att hävda den egna centralbankens ansvar för den förra och medel att påverka densamma samt därmed dess möjligheter att hävda den inhemska valutans ställning, eftersom „den Bevægelse, Valutakurserne er underkastede, og som paavirker Priseniveauerne, ikke kan gaa imod, men kun i samme Retning som den Bevægelse, Priseniveauet udvikler“. — Ett självständigt tolkningsförslag antyder N. i motiveringen till satsen: „Ved Variation af Diskontoen i Forhold til den Forventning, der indenfor Landets Grænser saavel som udenfor er gældende med Hensyn til fremtidige Svingninger af dens Værdi i Forhold til andre Landes Valuta, maa det altsaa kunde lykkes at opretholde en Valuta“ (s. 242).

Kapital- och penningmarknaderna uti skilda länder har N. skildrat i deras uppkomst, utveckling och olika betydelse i första delen av sitt arbete. I den andra (s. 244—285) lägges främst vikt vid den enligt författarens mening endast efter noteringssätten i praxis bestående rent formella (s. 244) skillnaden mellan dessa båda gebit av lånemarknaden (kreditmarknaden). Den moderna diskussionen om de skiljaktiga gebitens olika natur och respektive omfattning samt om gränserna mellan dem refereras kritiskt. N. söker därefter själv påvisa, hur efterfrågan av pengar (eller kredit) i all huvudsak söker sig till den gynnsammaste marknaden, oavsett om penning- (och kredit-) användningen i realiteten avser kort eller lång tid. Denna uppfattning är beaktansvärd och otvivelaktigt riktig. Den grundar sig på kreditens förlängningsbarhet via förnyelser, om vilken praxis är mera förfaren, än det ofta antages i teorien. Fluktuationerna på ett lands penningmarknad vid säsongväxlingar och framför allt under en uppgång och nedgång i konjunkturerna skildras mycket livligt (aktiekurser, obligationskurser m. m.) och i slutet av

kapitlet beröras förbindelserna mellan olika länders penning- och kapitalmarknader samt betydelsen av penning- och kapital- (kredit-) överföringar, ävensom de komplikationer de kunna medföra i ett lands nationalbanks diskontopolitik och herravälde över den inhemska penningmarknaden.

Om konkurrensen mellan banker och sparbanker tillägger författaren i detta sammanhang några förnuftiga ord i en kort exkurs (s. 285—289).

Diskontopolitiken, och vad därmed sammanhör, d. v. s. den s. k. devispolitiken, eller därmed kan förliknas, de s. k. små medlen¹⁾, som i vissa länder utnyttjas till at undgå ändringar i diskontot, när dessas användning antages räcka till för att försvåra en gullexport o. d., och den under de svåraste krigsåren i vissa länder åtminstone försökta kreditransoneringen, behandlas i ett utförligt huvudkapitel (s. 290—362). Med stöd av den historiska utvecklingen av diskontopolitikens grundsatser i England, hävdar författaren såsom denna centralbankspolitikens klassiska program att genom en i rätt tid genomförd räntehöjning hejda eller möjligast förebygga en överspänning av den inhemska produktionen och konsumtionen i uppåtgående tider, enär densamma eljest efter upprepade erfarenheter måste leda till överspekulation och kris, och att, i den mån sådan överspekulation trots allt medför en kris inom näringslivet, genom en i rätt tid genomförd räntesänkning och därmed förbilligad och utsträckt kreditgivning mildra och möjligast övervinna och avhjälpa svårigheterna för landets affärsbanker och deras kunder samt för allmänheten. Programmet anvisar centralbanken under mera normala tider en plats i bakgrunden, och det är främst i kritiska tider, som den framträder med hela styrkan i sin centralställning inom landets ekonomiska liv medelst de speciella resurser, som sedelmonopolet förläna. I kraft av detta monopol har centralbanken i ett land med guldmynnfot (eller någon avart därav) att handha landets guldreserv, till vars skydd den även förvaltar tillräckliga tillgångar i utländska växlar och statspapper m. m. (deviser)¹⁾. I dessa reserver avspeglar sig förändringarna i landets betalningsförhållande till utlandet, som centralbanken genom försäljningar och köp av guld och utländska valutor i viss mån reglerar, men i vilka betalningsförhållanden

¹⁾ I den mån „deviser“ räknas till den för centralbanken lagenliga täckningen, bli möjligheterna för en självständig devispolitik mera begränsade (s. 299), såsom N. riktigt anmärker. I en recension är det icke möjligt att fästa uppmärksamheten vid alla de detaljer, som göra N.s arbete intressant för läsaren.

en märkbar försämring kräver åtgärder, ägnade att framtvinga en anpassning av den inhemska produktionen och konsumtionen, vilken eljest till slut åstadkommes genom ett svårare konjunkturomslag. Principiellt är en förutseende diskontopolitik, trots alla fördomar, att föredraga framför en det ekonomiska livets självreglering, som nutidens omfattande kreditväsen är ägnad att försvåra, om icke krediten handhaves med all den omsorg, som krävs, för att den icke skall bli överflödande i otid och alltför knapp, när den är som mest behöflig och gagnelig. Det klassiska (defensiva, med tanke på landets guldreserv m. m., s. 312) diskontopolitiska programmet är principiellt enkelt och klart. Att genomföra det i praktiken på ett tillfredsställande sätt stöter däremot på svårigheter och rymmer problem, som centralbankerna i alla länder funnit svåröverkomliga och tidtals ganska olösliga. Åt dessa svårigheter och problem ägnar N. i det här ifrågasvarande kapitlet den största uppmärksamhet. Även om man bortser från krigsårens och det därpå följande senast gångna årtiondets exceptionella förhållanden, samt de i fredsslutet fastställda enorma mellanfolkliga betalningarna under årtionden framåt, har centralbankens uppgift att vårda det inhemska penningvärdet inom landet och i förhållande till utländska valutor komplicerats genom storbankskoncentrationen och den ökade omfattningen i de större bankernas direkta och genom affärshusen indirekta internationella förbindelser, vilka möjliggöra för en storbank att föra en utlandspolitik vid sidan av centralbanken och t. o. m. i strid mot dennas intentioner. En intim och oavbruten (personlig) kontakt mellan centralbanksledningen och vederbörande storbanksledningar betingas av bl. a. dessa moderna förhållanden. En sådan kontakt måste också förutsättas, för att centralbankens diskonto skall få tillbörlig praktisk tillämpning¹⁾ särskilt vid räntenedsättning under tryckta tider (s. 313, 327). Dylik kontakt bör även möjliggöra mötandet av säsongfluktuationerna i penningbehovet under året utan diskontoförändringar och kanske då också, emot vad författaren eljest gör sannolikt (s. 325), utan att centralbanken ingriper på penningmarknaden. „Som Kravet om, at Seddelbanken skal danne Landets Reserve og opretholde de andre Bankers Likviditet, kommer stærkere frem, synes det imidlertid naturligt at drage disse med ind i Valuta- og Diskontopolitiken under en eller anden Form, idet det f. Eks. paabydes

¹⁾ I detta sammanhang beröras gä. se skillnader mellan officiellt diskonto och räntan i den öppna penningmarknaden i England och i Förenta Staterna, skiljaktigheterna i engelska och amerikanska kutymor och därmed sammanhängande olikheter i de båda ländernas bankpolitik.

dem at lade sig lede i deres Dispositioner efter Seddelbankens Ønsker eller lade dem være med i Besværet ved at holde den nationale Reserve . . . alt tyder paa, at det bliver i denne Retning Reformer af Diskontopolitiken i Europa kommer til at gaa i den kommende Tid" (s. 330—331). Den amerikanska centralbankspolitikens trevande försök att tillämpa nya medel och mål i diskontopolitiken ha hittills bragt ringa positiva resultat, bortsett från den betydelsefulla utveckling av den ekonomiska och särskilt konjunkturstatistiken, som därunder framvuxit. En räntehöjnings effektivitet kommer såsom författaren visar, till stånd genom den betydande fördyring av all lagerhållning, som även en betydlig höjning av bankräntan medför. En sådan fördyring tvingar, främst grosshandeln, till snabbare realisation av varulagren och åstadkommer därmed den prissänkning, som åsyftas med diskontohöjningen. Inneliggande orderstock måste emellertid effektueras, vilket författaren antar fördröja verkan av diskontohöjningen¹⁾. Och när denna verkan börjar inträda, tillgripa konsumenter med sjunkande inkomster sina besparingar. Det senare kan dock icke neutralisera effektiviteten, såsom N. med all rätt betonar. Effektiviteten av en diskontosänkning vid kris och under tryckta tider är, som bekant, mindre omedelbar²⁾. Mycket ingående och allsidigt diskuteras effektiviteten och de mångfåldiga anledningarna till en bristande effektivitet; skillnader mellan kreditor- och debitorländer i dylika hänseenden och internationella sammanhang i konjunkturväxlingarna, som sekulära perioder av på det hela taget stigande eller fallande prisnivå på olika sätt modifiera. Alla modaliteter förmå dock icke rubba N:s bestämda vidhållande av diskontopolitikens vetenskapligt och praktiskt erkända betydelse. En diskontohöjning i rätt tid är ägnad att verka koncentrerande på landets produktiva krafter kring de under det inträdda ekonomiska läget på lång sikt mera lönande uppgifterna och verkar därmed stärkande. Medicinen är motbudande i ögonblicket och i stor utsträckning skulle säkerligen mera differentierade och lokaliserade bankpolitiska ingrepp verka befordrande för sund ekonomi vid sidan av en generell kur av det oangenäma slag, som en diskontopolitisk kredit-

¹⁾ Det kan å andra sidan ifrågasättas, om icke tvånget att effektuera order framför allt skärper det prisfall, som begynnande lagerrealisationer måste inleda, genom att fördröja produktionsomläggningen.

²⁾ Rec. anser, att diskontonsättningens effektivitet i allmänhet underskattas, emedan man räknar med, att den hastigt skulle afhjälpa en depression, som den i själva verket endast förmår mildra och till slut förkorta.

åtstramning alltid utgör, samt sådana speciella bankpolitiska ingrepp, företagna i tid, i vissa fall möjligen kunna onödiggöra en diskontohöjning. En kreditransonering, som förestavats av sådana förhoppningar, har dock „altid bragt Skuffelser, idet saa mange forskellige Hensyn samtidig har skullet tages, ikke mindst Opretholdelsen af Arbejdsbeskæftigelsen, at de ikke har kunnet anvendes med tilstrækkelig Kraft“ (s. 362).

Guldrörelser och täckningsregler, vilka äro av grundläggande betydelse vid diskontopolitiken, påverka centralbankernas guldbehov, och eftersom detta bestämmer den ojämförligt mest betydande efterfrågan efter guld i världen, kunna eftergifter i kraven på guldtäckning, särskilt för de ledande centralbankerna, medföra minskad efterfrågan på guld och därmed nedgång i guldvärdet, såsom N. inledningsvis påpekar i det kapitel, som avhandlar detta ämne (s. 363—392). Den penningpolitik, som föres i huvudländerna på världsmarknaden blir sålunda bestämmande för guldvärdet, såsom det visat sig med oomtvistlig evidens, sedan Förenta Staterna slagit in på en begränsning av betalningsmedlen långt under den gräns, som deras överflödande guldinnehav skulle medgivit. I andra länder, som före kriget använde guldmynt i den allmänna rörelsen, har guldcirkulationen icke upptagits, utom i Holland. Inlösningsplikten för centralbanken, för så vitt denna innebär skyldighet att vid anfordran inlösa utelöpande sedlar med inhemska guldmynt, blir då meningslös. Guld kommer icke att avfordras centralbanken utom för export, och för det ändamålet lämpar sig bäst det opräglade guldet. Således bör en centralbank i land, som saknar guldmynt i den allmänna rörelsen, tillförbindas sedelinlösnings i opräglat guld (barrer). Detta system betraktar också N. såsom det moderna och såsom framtidens. N:s kritik vänder sig emellertid efter redogörelsen för nutidens olika slag av guldmyntfot huvudsakligen mot de täckningsregler, som alljämt gälla för centralbankerna i olika länder. Det på kvantitetsteorien och currency-principen byggda kontingentsystemet avsåg att göra varje utvidgning av sedelstocken och därmed av kreditvolymen beroende av tillflödet i bankens guld-kassa samt att därigenom giva bankledningen en objektiv norm för bankpolitiken, som då skulle kunna föras alldeles automatiskt. Att en sådan automatisering av bankpolitiken genast visade sig omöjlig samt varföre den befanns omöjlig och huru den illuderades genom avvikelser från den ursprungliga normen, påvisas med mycken grundlighet. De supplementära täckningsregler, som utbildet sig med hänsyn till arten av de tillgångar i centralbanken, som skulle motsvara den

icke guldtäckta delen av utelöpande sedelstock, lade från början vikten vid s. k. rena handelsväxlar med kort löptid (90 dagar). Ett säkert omdöme om och ett strängt urval av det växelmaterial, som rediskonteras i centralbanken i enlighet med en dylik grundsats, kan näppeligen träffas, såsom erfarenheterna ånyo visat på 1920-talet i Förenta Staterna. Än mindre förmår centralbanken medelst genomförande av en dylik grundsats utöva en kontroll över rediskonterande bankers växelportfölj i dess helhet och än mindre på arten av deras hela kreditgivning. „Opgiver man derfor Tanken om alene overfor Seddelbanken gennem dens Dækningsregler at ville anvende Principerne for den rette Kreditskabelse og spørger, gennem hvilken Dækning af det ikke-metaldækkede Beløb Seddelbanken hurtigst kan reducere sin omløbende Seddelmasse, er der ikke Tvivl om, at Svaret maa blive, at en Dækning med salgbare Aktiver i første Række anbefaler sig.... i første Række Obligationer“ (s. 385). Att därvid en reduktion av den utelöpande sedelstocken genom obligationsförsäljning i första hand träffar kapitalmarknaden, hindrar, enligt N.s mening, som motiverats i redogörelsen för sammanhanget mellan denna marknad och penningmarknaden, icke att den omedelbart ger tillräckligt effektivt stöd åt en diskontohöjning. En genomgripande revision („Erstatning“) av täckningsreglerna för sedelbankerna är påkallad till „større Frihed for Seddelbanken, idet man mener, at den større Indsigt i det økonomiske Liv, der efterhaanden er vundet, skaber Muligheder for at føre en Pengepolitik, som mere tilpasser sig enhver Situation“ (s. 392).

Det föråldrade likviditetsbegrepp, som ytterst bottnade i föreställningen, att varje bank för sig borde hålla sig färdig att när som helst likvidera, utan att förluster därvid kunde uppstå för dess fordringsägare eller tredje man, det individualistiska likviditetsbegreppet, har längesedan fått vika för ett socialt, som omfattar banksystemet inom ett land i dess helhet och i dess förhållande till utlandet, utvecklar N. i kapitlet om „Likviditet og Sikring af Deposita“ (s. 393—411).

För banksystemet i dess helhet och för landet påvilar omsorgen i sista hand centralbanken, på vilken det ankommer att genom en förutseende devis- och diskontopolitik reglera betalningsförhållandet till utlandet. Utvecklingen av girorörelse och checkväsen och de möjligheter, som dessa öppna för icke sedelutgivande banker att öka kreditvolymen („afledede Indlaan“ m. m.), aktualisera nödvändigheten att finna garantier för, att dessa banker städse hålla även till girorörelsens omfattning svarande kassor

och kassareserver. Om till dessa senare räknas vederbörande bankers tillgodohavanden i centralbanken, bör en strängare dylik ordning stärka centralbanken¹⁾.

„Koncentrationsbevægelsen indenfor Bankvæsenet“ (s. 412—432) inledes med en tankeväckande utvecklingshistorisk parallell: bland de många sedelutgivande bankerna i 1800-talets början blev en slutligen dominerande och fick sedelmonopol för att fylla den grundläggande bankpolitiska uppgiften att vårda den inhemska valutans värde inom landet och i förhållande till utländska valutor; i början av 1900-talet har checken i allt större utsträckning undanträngt den inlösliga banksedeln såsom betalningsmedel och i girorörelsen intaga ett fåtal storbanker i följd av en allt mera genomförd bankkoncentration en dominerande ställning, vars självständighet kan medföra växande svårigheter för centralbanken att fylla sin ledande uppgift; att på ett eller annat sätt centralisera makten över kreditgivningen även med hänsyn till girorörelsen synes kunna antagas bli ett framtidsproblem av samma innebörd som det problem, som med hänsyn till sedelomloppets reglering lösts med sedelmonopol för centralbanken. Givetvis får parallellen inte urgeras med förbi-seende av alla de synpunkter på skiljaktigheterna mellan förr och nu, mellan sedlar och checker m. fl., vilka författaren i vederbörliga sammanhäng anlägger. Parallellen är likvisst ägnad att föra tankarna på, i huru hög grad penning- och kreditväsendet på grund av sin egen natur tenderar mot generalisering och centralisering i organisation och administration. Ur denna synpunkt får koncentrationen bland de icke sedelutgivande bankerna principiellt intresse. Inom det begränsade utrymmet har författaren funnit plats för en mycket fullständig översikt över bankkoncentrationens viktigaste orsaker och följder²⁾.

Bland „Nutidens Guld- og Pengeproblemer“ (s. 433—478) behandlas främst „Guldproduktionen“ (s. 433—452). Efter att i detta sammanhang ha belyst guldvärdets fluktuationer och skälen till uteblivandet av guldagio på de olika ländernas pappersmynt under världskriget m. m. låter författaren framställningen utmynna i försök till sannolika besvarelser av det högaktuella spørsmålet, om världens guld tillgångar efter allmän-

¹⁾ I detta sammanhang redogöres utförligt för de på det hela taget negativa erfarenheterna med garantifonder i Förenta Staterna, en form för tryggande av banklikviditeten, vars skiljaktiga syften icke alltid synas ha uppfattats i den diskussion, som därom förts i andra länder, bl. a. i Danmark.

²⁾ Olika länders säregna företeelser och förhållanden ifråga om bankkoncentration ha behandlats redan i verkets första del.

nare återgång till guldmyntfot medge stabilisering av prisnivån vid exempelvis 130 i förhållande till jämförelsetalet 100 före världskriget, eller om guldmyntfoten under kommande årtionde måste leda till sjunkande allmän prisnivå på grund av stigande guldvärde. I betraktande av de guldbesparande reformer inom penningväsendet, som skett medelst övergivandet av guldmyntcirkulation och mildrade täckningsbestämmelser, ävensom användning, åtminstone tillsvidare, i flera länder av guldväxelfot, finner författaren upprätthållandet av en högre prisnivå möjlig. Om möjligheten förverkligas, kommer dock att i hög grad bero av, huruvida guldväxelfoten snart övergives för egentlig guldmyntfot i ifrågakommande länder, huru svårigheterna med en övergång till jämnare och stabilare guldfördelning mellan länderna lösas, och naturligtvis i sista hand av om guldproduktionen och kreditväsendets utveckling förmå hålla någorlunda jämna steg med tillväxten i produktionen och omsättningen av varor. Utsikterna i sistnämnda hänseende ha, vad beträffar världens guldproduktion, efter verkets utgivning tecknats mörkare i auktoritativa prognoser för 1930-talet. — Så mycket mera intressera därför moderna „Forslag til Stabilisering af Pengeværdien“ (s. 453—470). Til samtliga sådana särforslag, som diskuterats i senare tid, ställer sig författaren kritisk och skeptisk på goda grunder. „Hvad forstaar man ved Stabilisering og hvorvidt kan den gennemføres?“ (s. 470—478) upptar hans positiva resultat av kritiken. „Ganske anderledes stiller det sig, om man med Stabilisering tænker paa at øve en stabiliserende Indflydelse paa Konjunkturerne over Kontrollering af Krediten og paa den seculære Prisbevægelse over Kontrollering af Guldet, idet vor Viden om de økonomiske Forhold her synes at være tilstrækkelig til, at man allerede nu kan give sig i Lag med denne Opgave“ (s. 475).

Det har påståtts, at praktisk rutin i alla länder varit kriteriet på en god bankledning. I centralbankerna och storbankerna har man dock bevisligen längesedan funnit det omöjligt att umbära den vetenskapligt skolade teorien inom ledningen. Att göra en sådan skolning lättare tillgänglig har förträffligt lyckats författaren av Bankpolitik II, tillgänglig icke endast i Danmark utan inom hela det gemensamma språkområdet i Norden.

E. Sommarin.