

efter Omstændighederne vil kunne tænkes anvendt i flere andre Tilfælde, f. Eks. Rekonstruktion under Statsgaranti. Det benyttede Argument, at ny Aktiekapital ikke kan tilvejebringes, medmindre Underskudet afskrives paa den gamle Aktiekapital, da Aktier ikke kan udstedes til Underkurs, gælder heller ikke ved Tilvejebringelse af Præference-Aktiekapital.

Naar Forfatteren (Side 251) vil have underforstået »højest« i Reglen i Banklovens § 13, 2. Stk., om, at unoterede Værdipapirer skal opføres i Status til den formentlige Værdi paa Afslutningsdagen, er dette næppe rigtigt, idet Reglen, som den staar, siger det sunde og fornuftige, at disse Papirer skal optages til den Værdi, de skønnes at have den Dag, de vurderes. Enhver anden Værdiansættelse vilde gøre Status subjektivt urigtig. Nogen Modsætning til Reglen om, at noterede Værdipapirer ikke maa opføres til højere Kurs, end den ved Regnskabsaarets Afslutning senest noterede Købekurs, ser jeg ikke, at der derved behøver at fremkomme.

Forfatteren mener ikke, at der er nogen Grund til at antage, at børsnoterede egne Aktier ikke skulde kunne medregnes til Kasserereserven (Side 245), men anfører, at nærværende Anmelder i »Lovgivning om Bankers Likviditet« (Socialøkonomisk Samfunds Festskrift 1925, Side 145) betegner det som selvfølgelig, at dette ikke er berettiget. Jeg maa maaske derfor kort anføre min Begrundelse: Hvis der opstaar Mistillid til en Bank — og kun i saa Fald bliver Kasserereserven af større aktuel Betydning — hvis Aktier er børsnoterede, vil dette vise sig dels i Kursfald paa dens Aktier, dels i Udtræk af Anfordringsmidler. Jævnside med, at Kravet om Kontanter stilles til Banken, vil altsaa Værdien af dens Beholdning af egne Aktier svinde ind. Rent faktisk vil en Bank, der er Genstand for Udtræk, tværtimod at sælge sin Beholdning af egne Aktier og dermed forøge det store Udbud, gøre alt, hvad den kan, for at organisere Støtteopkøb og selv købe op indenfor den i Loven fastsatte Grænse. Man kan ikke basere sin Likviditet paa et Papir, af hvilket man, naar det skulde gøres i Penge, ser sig tvunget til tværtimod at forøge sin Beholdning. Denne Synsmaade har da ogsaa Medhold i det faktiske.

Som en uvæsentlig Indvending skal sluttelig anføres, at de givne Oplysninger om Banktilsynets Personale (Side 259) i denne ellers saa nøjagtige Bog ikke er korrekte.

Holger Koed.

John H. Kirk: AGRICULTURE AND THE TRADE CYCLE. London (King & Son) 1933. 272 S. Pris 12 sh. (tilsendt gennem Høst & Søn).

Forfatteren til denne Afhandling har hentet sine Impulser og sit Grundlag i saving-investment Teorien, Læren om Produktionsperiodens Længde som bestemmende for de cykliske Fænomeners Varighed og de nyere Studier af de »korte Bølger«. Hans Betragtninger munder ud i en Konjunkturopfattelse, i hvilken Landbrugskonjunkturerne indgaar som selvstændigt Element, og som i grove Træk kan sammenfattes saaledes:

Industrikonjunkturerne beherskes af to selvstændige cykliske Bevægelser, en $3\frac{1}{2}$ -aarlig, der opfattes som en »working capital cycle«, og en 8-aarig, der opfattes som en »fixed investment cycle«. Svarende til den korte Industri-cycle findes der i Landbruget en Bølgebevægelse af omtrent samme Varighed eller maaske lidt kortere, ca. tre Aar, bestemt af den gennemsnitlige Produktionsperiode for Landbrugsvarer. Disse tre Sæt cykliske Bevægelser har selvstændig Eksistens, men griber indbyrdes ind i hinanden. Periodelængden er

efter Omstændighederne vil kunne tænkes anvendt i flere andre Tilfælde, f. Eks. Rekonstruktion under Statsgaranti. Det benyttede Argument, at ny Aktiekapital ikke kan tilvejebringes, medmindre Underskudet afskrives paa den gamle Aktiekapital, da Aktier ikke kan udstedes til Underkurs, gælder heller ikke ved Tilvejebringelse af Præference-Aktiekapital.

Naar Forfatteren (Side 251) vil have underforstået »højest« i Reglen i Banklovens § 13, 2. Stk., om, at unoterede Værdipapirer skal opføres i Status til den formentlige Værdi paa Afslutningsdagen, er dette næppe rigtigt, idet Reglen, som den staar, siger det sunde og fornuftige, at disse Papirer skal optages til den Værdi, de skønnes at have den Dag, de vurderes. Enhver anden Værdiansættelse vilde gøre Status subjektivt urigtig. Nogen Modsætning til Reglen om, at noterede Værdipapirer ikke maa opføres til højere Kurs, end den ved Regnskabsaarets Afslutning senest noterede Købekurs, ser jeg ikke, at der derved behøver at fremkomme.

Forfatteren mener ikke, at der er nogen Grund til at antage, at børsnoterede egne Aktier ikke skulde kunne medregnes til Kasserereserven (Side 245), men anfører, at nærværende Anmelder i »Lovgivning om Bankers Likviditet« (Socialøkonomisk Samfunds Festskrift 1925, Side 145) betegner det som selvfølgelig, at dette ikke er berettiget. Jeg maa maaske derfor kort anføre min Begrundelse: Hvis der opstaar Mistillid til en Bank — og kun i saa Fald bliver Kasserereserven af større aktuel Betydning — hvis Aktier er børsnoterede, vil dette vise sig dels i Kursfald paa dens Aktier, dels i Udtræk af Anfordringsmidler. Jævnside med, at Kravet om Kontanter stilles til Banken, vil altsaa Værdien af dens Beholdning af egne Aktier svinde ind. Rent faktisk vil en Bank, der er Genstand for Udtræk, tværtimod at sælge sin Beholdning af egne Aktier og dermed forøge det store Udbud, gøre alt, hvad den kan, for at organisere Støtteopkøb og selv købe op indenfor den i Loven fastsatte Grænse. Man kan ikke basere sin Likviditet paa et Papir, af hvilket man, naar det skulde gøres i Penge, ser sig tvunget til tværtimod at forøge sin Beholdning. Denne Synsmaade har da ogsaa Medhold i det faktiske.

Som en uvæsentlig Indvending skal sluttelig anføres, at de givne Oplysninger om Banktilsynets Personale (Side 259) i denne ellers saa nøjagtige Bog ikke er korrekte.

Holger Koed.

John H. Kirk: AGRICULTURE AND THE TRADE CYCLE. London (King & Son) 1933. 272 S. Pris 12 sh. (tilsendt gennem Høst & Søn).

Forfatteren til denne Afhandling har hentet sine Impulser og sit Grundlag i saving-investment Teorien, Læren om Produktionsperiodens Længde som bestemmende for de cykliske Fænomeners Varighed og de nyere Studier af de »korte Bølger«. Hans Betragtninger munder ud i en Konjunkturopfattelse, i hvilken Landbrugskonjunkturerne indgaar som selvstændigt Element, og som i grove Træk kan sammenfattes saaledes:

Industrikonjunkturerne beherskes af to selvstændige cykliske Bevægelser, en $3\frac{1}{2}$ -aarlig, der opfattes som en »working capital cycle«, og en 8-aarig, der opfattes som en »fixed investment cycle«. Svarende til den korte Industri-cycle findes der i Landbruget en Bølgebevægelse af omtrent samme Varighed eller maaske lidt kortere, ca. tre Aar, bestemt af den gennemsnitlige Produktionsperiode for Landbrugsvarer. Disse tre Sæt cykliske Bevægelser har selvstændig Eksistens, men griber indbyrdes ind i hinanden. Periodelængden er

ikke ganske konstant, idet det tager en vis Tid inden Producenterne reagerer. Naar der sker et Omslag i Prisbevægelsen, vil der være en Periode med afventende Holdning, hvor en Impuls udefra kan blive bestemmende for en Udvidelse eller Indskrænkning af Produktionen. Da der nu saavel i Industrien som i Landbruget findes et cyclisk Element med omtrent samme Periode, vil der være en Tendens til, at disse Bevægelser falder sammen og i Forening danner de korte Konjunkturbølger. Videre vil de korte Bølger virke bestemmende for den lange Cycles Vendepunkter, saaledes at en lang Konjunkturbølge som Regel vil omfatte to eller tre korte Bølger.

Landbrugskonjunkturerne forplanter sig til Industrien gennem Svingningerne i Landmændenes Købekraft. Naar Landmændenes Indtægter gaar ned, fordi deres Produkter falder i Pris (f. Eks. paa Grund af stor Høst), faar de andre Befolkningsklasser ganske vist en tilsvarende Indkomstforøgelse; men en stor Del heraf opspares. Opsparingen finder dels Sted hos Mellemlandlerne, der indkasserer en betydelig Profit; men ogsaa hos de brede Forbrugerklasser. Forfatteren finder en negativ Korrelation mellem Prisen paa Levnedsmidler og Sparekasseindskuddene. Som altid overfor Arbejder af denne Art, der udvikler vidtspundne teoretiske Ræsonnementer underbygget med konjunkturstatistiske Behandlinger af lagttagemateriale, kan man rejse adskillige Indvendinger.

Hvad angaar den empiriske Undersøgelse er det overmaade vanskeligt at naa frem til klare Resultater. Dette er der saa meget mere Anledning til at fremhæve her, som Forfatteren paa ingen Maade er ukritisk indstillet; men de tekniske Hjælpemidler, der staar til Raadighed, er gennemgaaende meget ufuldkomne. Dette gælder ikke mindst den højere Økonometri, og her tænkes især paa Korrelationsberegningen som Middel til at fastslaa en Aarsagssammenhæng mellem Fænomener, der er iagttaget i Form af Tidsrækker, og paa den harmoniske Analyse som Middel til at paavise cycliske Elementer og bestemme Periodelængden. Hvis en Økonom kan overvinde sin naturlige Ærefrygt for de Fourier-Rækker, der anvendes i denne Metode, vil han finde det betænkeligt, at Analysen forudsætter, at Cyklerne er af ganske konstant Længde og gentager sig regelmæssigt uden Spring. Den anden og mere primitive Metode, man oftest falder tilbage paa, naar man skal bestemme de cycliske Bevægelseres Varighed, er ogsaa højst usikker. Man optæller Antallet af Cykler gennem en nogenlunde lang Periode ved at fastslaa Minimums- og Maksimumspunkter, og beregner Gennemsnitlængden eller opstiller en Fordelingstabel. Her er oftest Plads for et meget vidt Spillerum. De fleste Tidsrækker indeholder saa mange uregelmæssige Udsving af forskellig Størrelsesorden, at det bliver i høj Grad vilkaarligt, hvor meget man regner med ved Optællingen. Faktisk er det i mange Tilfælde muligt at »paavise« en cyclisk Bevægelse af en hvilken som helst Varighed.

Efter min personlige Mening er det endnu for tidligt at betragte de korte Bølger som en fastslaaet Kendsgerning. Forfatteren til den foreliggende Bog fremhæver selv, at de korte Bølger er fundet i amerikanske Tidsrækker, og kun i enkelte Tilfælde — med lidt god Vilje — kan genfindes i europæisk Materiale; men han kommer unægteligt noget nemt til den Slutning, at dette skyldes statistiske Mangler og specielle Omstændigheder, og at den korte Bølgebevægelse alligevel indgaar som et almindeligt, lovgyldigt Element i den økonomiske Udvikling.

At der skulde findes en særlig Bølgebevægelse af tre Aars Varighed inden for Landbruget betragter jeg som meget tvivlsomt, og Forfatterens teoretiske Forklaring er ikke mere overbevisende end hans empiriske Paavisning af disse Cycler. Der kan næppe være Tvivl om, at Produktionsperioden spiller en vigtig Rolle ved Bestemmelsen af de cycliske Bevægelers Varighed; men det er en farlig Sag, som Forfatteren, at ville operere med et saa abstrakt Begreb som »den gennemsnitlige Produktionstid for Landbrugsvarer, i Almindelighed«. Netop inden for den organiske Produktion finder man Eksempler paa meget udprægede Bølgebevægelser i bestemte Varers Pris og Produktion, bestemt af Produktionsperioden, og det er en væsentlig Svaghed ved det foreliggende Arbejde, at det ikke inddrager disse Fænomener (Svinecyclen og Kaffe cyclen) i Behandlingen; men udelukkende tager Sigte paa at finde en »almindelig« Landbrugscycle.

For saa vidt man skulde kunne finde en saadan, vilde det være mest nærliggende at søge den i Kornpriserne. Ganske vist gør Forfatteren opmærksom paa, at de animalske Produkter udgør 40 à 50 pCt. af Farmproduktionen i U. S. A. og 70 pCt. i England; men dette kan ikke være et Maal for den relative Betydning, da det er Korn og Foderstoffer, der repræsenterer Størstedelen af de forædlede Produkters Værdi. Hvis der fandtes en kraftig Korncycle, vilde den være af afgørende Betydning for hele Landbrugets Økonomi, og hvis den beroede paa Produktionstiden, maatte det formodentlig være en 2-aarig Cycle. Forfatteren søger ganske vist at vise, at Produktionsperioden er længere end et Aar, og vil saa senere ved at inddrage den animalske Produktion naa op paa det Gennemsnit af 18 Maaneder, der svarer til hans postulerede 3-Aars Cycle. Bevisførelsen forekommer noget konstrueret. Jeg selv mener at kunne finde Spor af en 2-aarig Cycle i Kornpriserne; men da det cycliske Element er meget svagt i Forhold til de Udsving, der skyldes klimatiske Forhold, er det ganske naturligt, at Cyclerne ofte udebliver og ofte udstrækkes over tre eller fire Aar.

Ingen Kæde, heller ikke en Kæde af logiske Ræsonnementer, er stærkere end det svageste Led, og for en Anmelder, der ikke er personlig Bekendt af Forfatteren, er det altid fristende at forsøge at pille de svageste Sten ud for at omstyrte Konklusionerne; men der er al Grund til at fremhæve, at den foreliggende Bog indeholder talrige interessante Betragtninger og værdifulde Iagttagelser.

O. Strange Petersen.

Sven Wicksell: BEFOLKNINGSRÖRELSEN I SVERIGES HÄRADER, TINGSLAG OCH STÄDER 1911—25 SAMT I SVERIGES BYGDER 1901—25. Skrifter utgivna av Fahlbeckska Stiftelsen Bd. XX. C. W. K. Gleerup. Lund 1934. 134 Sider.

Dette Arbejde er i Virkeligheden et Bidrag til Sveriges officielle Statistik; men det er udarbejdet af Lunds Universitets statistiske Institut med Bidrag fra den Fahlbeckske Fond. Centralbyråns Bidrag til Publikationen har været, at det har stillet Primærmaterialet (de aarlige Sognelister) til Raadighed og »paa flere Punkter vist Interesse« for Publiceringen.

I Sverige, hvor statistiske Data vedrørende Befolkningens Bevægelser i mindre, regionale Dele af Landet tidligere til og med dem for Tiaaret 1901—10 udarbejdedes og offentliggjordes i Tiaaroversigterne over »Befolkningsrörelsen«, fortsættes hverken Udarbejdelsen eller Offentliggørelsen af disse Data