

*Eilif Gjermoes: AKSJENE I FABRIKINDUSTRIEN.* Grøndahl & Søns Forlag, Oslo 1938. 64 S.

Forfatteren stiller sig til Opgave at undersøge Aktiekurser i Norge i Efterkrigsårene dels i Forhold til de udbetalte Dividender og dels i Forhold til de offentliggjorte Regnskaber. Kurserne vil foruden af Dividenden og specielle Forhold være afhængig af Obligationsrenten og Sparerenten i Forbindelse med den Risikopræmie, som Aktieejerne vil beregne sig. Den Rentefod, som danner Udgangspunktet for Kapitaliseringen er da:

$$f(r) = \frac{m_s}{m_s + m_o} (r_s + p_s) + \frac{m_o}{m_s + m_o} (r_o + p_o),$$

hvor  $m_s$  betegner Antallet af Købere, som regner med Sparerenten,  $m_o$  Antallet af Købere, som regner med Obligationsrenten,  $r_s$  Sparerenten,  $r_o$  Obligationsrenten,  $p_s$  Risikotillægget til Sparerenten og  $p_o$  Risikotillægget til Obligationsrenten (S. 42). Paa Grundlag af det norske Materiale kommer Forfatteren til det Resultat, at man med en vis Tilnærmelse kan beregne en Normalkurs efter Formlen:

$$K = \frac{100 D}{0,26 r_s + 166 r_o \div 1,85},$$

hvor D udtrykker Dividenden. Denne Tilnærmelsesformel er altsaa specielt norsk og Forfatteren erkender videre, at der for de enkelte Selskaber er meget betydelig Forskel mellem beregnet og faktisk Kurs. Videre undersøges om denne Forskel har Relation til en tilsvarende Forskel mellem Overskud og Udbytte, men Forfatteren indrømmer, at Korrelationen er ringe.

Det er værdifuldt, at Forfatteren saaledes har søgt at beregne den funktionsmæssige Sammenhæng mellem en Række Iagttagelser, men Resultaterne vilde sikkert have været værdifuldere, hvis Forfatteren ikke alene havde undersøgt Driftsresultaterne, men ogsaa Status. Ogsaa dette er en vanskelig Opgave, bl. a. fordi der kan være Reserver, der giver sig Udtryk i Kursen, men ikke i Status; det vilde ogsaa have været værdifuldt for Forstaaelse af Sammenhængen, hvis der var foretaget Sammenligninger mellem Resultater fra forskellige Lande. Man maa haabe at naa til at faa Klarhed over, i hvor høj Grad de offentliggjorte Regnskaber og Kurserne svarer til de økonomiske Realiteter, og om det ikke vilde være ønskeligt, at der gennemførtes en vis regnskabsmæssig Standardisering, saa at Offentligheden fik en solidere Basis for den Vurdering, som Aktiekursen jo dog faktisk er.

*P. P. Sveistrup.*

*Hans Schlie: DIE BRITISCHE HANDELSPOLITIK SEIT OTTAWA UND IHRE WELTWIRTSCHAFTLICHEN AUSWIRKUNGEN.* Gustav Fischer, Jena 1937. 241 S.

Forfatteren til det foreliggende arbejde har stillet sig den opgave at analysere Ottawa-konferencens resultater ud fra ændringerne i Imperiets handel med omverdenen siden 1932. Opgaven kan dog kun siges at være delvis løst. Der bringes en del værdifuldt materiale, deriblandt ikke-officiel statistik og udtalelser fra politikere og erhvervsrepræsentanter, som er interessant til belysning af det handelspolitiske omslag. Men da fremstillin-

*Eilif Gjermoes: AKSJENE I FABRIKINDUSTRIEN.* Grøndahl & Søns Forlag, Oslo 1938. 64 S.

Forfatteren stiller sig til Opgave at undersøge Aktiekurser i Norge i Efterkrigsårene dels i Forhold til de udbetalte Dividender og dels i Forhold til de offentliggjorte Regnskaber. Kurserne vil foruden af Dividenden og specielle Forhold være afhængig af Obligationsrenten og Sparerenten i Forbindelse med den Risikopræmie, som Aktieejerne vil beregne sig. Den Rentefod, som danner Udgangspunktet for Kapitaliseringen er da:

$$f(r) = \frac{m_s}{m_s + m_o} (r_s + p_s) + \frac{m_o}{m_s + m_o} (r_o + p_o),$$

hvor  $m_s$  betegner Antallet af Købere, som regner med Sparerenten,  $m_o$  Antallet af Købere, som regner med Obligationsrenten,  $r_s$  Sparerenten,  $r_o$  Obligationsrenten,  $p_s$  Risikotillægget til Sparerenten og  $p_o$  Risikotillægget til Obligationsrenten (S. 42). Paa Grundlag af det norske Materiale kommer Forfatteren til det Resultat, at man med en vis Tilnærmelse kan beregne en Normalkurs efter Formlen:

$$K = \frac{100 D}{0,26 r_s + 166 r_o \div 1,85},$$

hvor D udtrykker Dividenden. Denne Tilnærmelsesformel er altsaa specielt norsk og Forfatteren erkender videre, at der for de enkelte Selskaber er meget betydelig Forskel mellem beregnet og faktisk Kurs. Videre undersøges om denne Forskel har Relation til en tilsvarende Forskel mellem Overskud og Udbytte, men Forfatteren indrømmer, at Korrelationen er ringe.

Det er værdifuldt, at Forfatteren saaledes har søgt at beregne den funktionsmæssige Sammenhæng mellem en Række Iagttagelser, men Resultaterne vilde sikkert have været værdifuldere, hvis Forfatteren ikke alene havde undersøgt Driftsresultaterne, men ogsaa Status. Ogsaa dette er en vanskelig Opgave, bl. a. fordi der kan være Reserver, der giver sig Udtryk i Kursen, men ikke i Status; det vilde ogsaa have været værdifuldt for Forstaaelse af Sammenhængen, hvis der var foretaget Sammenligninger mellem Resultater fra forskellige Lande. Man maa haabe at naa til at faa Klarhed over, i hvor høj Grad de offentliggjorte Regnskaber og Kurserne svarer til de økonomiske Realiteter, og om det ikke vilde være ønskeligt, at der gennemførtes en vis regnskabsmæssig Standardisering, saa at Offentligheden fik en solidere Basis for den Vurdering, som Aktiekursen jo dog faktisk er.

*P. P. Sveistrup.*

*Hans Schlie: DIE BRITISCHE HANDELSPOLITIK SEIT OTTAWA UND IHRE WELTWIRTSCHAFTLICHEN AUSWIRKUNGEN.* Gustav Fischer, Jena 1937. 241 S.

Forfatteren til det foreliggende arbejde har stillet sig den opgave at analysere Ottawa-konferencens resultater ud fra ændringerne i Imperiets handel med omverdenen siden 1932. Opgaven kan dog kun siges at være delvis løst. Der bringes en del værdifuldt materiale, deriblandt ikke-officiel statistik og udtalelser fra politikere og erhvervsrepræsentanter, som er interessant til belysning af det handelspolitiske omslag. Men da fremstillin-

gen i saa høj grad tager sigte paa at behandle de enkelte varegrupper og handelen med de enkelte lande, tabes hovedlinjerne af sigte, og det er vanskeligt for læseren at danne sig et helhedsindtryk. Til forfatterens forsvar maa det dog anføres, at hans statistik kun gaar til 1936 og endvidere, som han selv fremhæver, at tendenserne i den undersøgte periode var ret uensartede. Men selv om man gør disse indrømmelser, maa det alligevel hævdes, at Ottawa-aftalernes betydning, ved siden af andre kræfter, navnlig valutadeprecieringen, toldloven af 1932 og det stærke konjunkturopsving, kunde være trukket stærkere op. At en saadan undersøgelse er mulig, fremgaar af en afhandling af Otmar Emminger i Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, April 1937. Forfatteren gaar uden om disse spørgsmaal, men er til gengæld ogsaa meget forsigtig i sine konklusioner. Han synes nærmest at hælde til den opfattelse, at hovedbetydningen af Ottawa-aftalerne ligger i, at man nu har fastslaaet præferenceprincippet som grundlag for Imperiets handel. Endvidere betragter han det som sandsynligt, at hvis aftalerne i første instans fremmer rigshandelen, er der mulighed for, at det i anden omgang vil stimulere verdenshandelen, men vel at mærke kun, hvis intensivering inden for Imperiet ikke sker paa bekostning af den øvrige verden.

Selv om der saaledes kan rettes forskellige anker mod bogen, giver den dog et ganske godt bidrag til den ikke særlig righoldige oversigtslitteratur om Ottawa-konferencen og dens konsekvenser.

*Svend Laursen.*

MEDDELANDEN FRÅN KONJUNKTURINSTITUTET, Serie A: Konjunkturläget hösten 1937, Stockholm 1937, 153 S., Konjunkturläget våren 1938, Stockholm 1938, 116 S., Konjunkturläget hösten 1938, Stockholm 1938, 131 S.

De ovennævnte Publikationer er udsendt af Konjunkturinstitutet i Stockholm, der oprettedes af den svenske Stat i 1937 og ledes af Dr. Erik Lundberg. Institutet har til Opgave at udarbejde fortløbende Undersøgelser af Konjunkturudviklingen i Sverige samt at foretage mere specielle Undersøgelser af strukturelle Ændringer i svensk Økonomi. Institutets Oprettelse giver et nyt Bevis for den Forstaaelse, man i vore nordiske Nabolande udviser overfor Værdien af saadanne økonomiske Undersøgelser. I Norge foretages som bekendt for Øjeblikket omfattende Undersøgelser af de senere Aars Strukturændringer i det økonomiske Liv.

Periodiske Publikationer bliver sjældent anmeldt. Det er heller ikke Meningen med nærværende at tage det svenske Konjunkturinstituts Resultater op til Vurdering, men blot at gøre danske Læsere opmærksom paa Seriens Eksistens.

Konjunkturinstitutets Metode er ikke den at opstille et System af Konjunkturkurver som f. Eks. Harvard Universitetets berømte A-B-C-Kurver og derefter forudsige Fremtidens Konjunkturbevægelser ved Hjælp af Faseforskydninger, Korrelationskoefficienter, Regnemaskiner og Milimeterpapir. Heller ikke giver man Konjunkturforløbet Udtryk i et samlet Indeks, beregnet som Gennemsnit af 17 forskellige andre Indekstal, for derefter at forklare Hovedindekstets Bevægelser for de imponerede Læsere ved at gennemgaa Forandringerne i de 17 enkelte Indices. Institutets Hovedvirksomhed er i det hele taget ikke at foretage Beregninger og heller ikke at