

EN DISPUTATS OM BILATERAL CLEARINGPOLITIK¹⁾

AF CARL IVERSEN

DET er en fortjenstfuld Gerning, Dr. P. Nyboe Andersen har gjort, ved at tage den internationale Clearing og dens Problemer op til grundig videnskabelig Undersøgelse. Den hidtidige Clearinglitteratur har enten været af overvejende teknisk og juridisk Karakter eller stærkt politisk præget. Det, vi hidtil har savnet, er netop et Forsøg paa systematisk at anvende den økonomiske Teoris Værktøj paa Clearingfænomenerne. Dette Savn har Nyboe Andersens Bog i vidt Omfang afhjulpet, og man tør spaa den en smuk Plads i den internationale økonomiske Litteratur, skrevet, som den er, paa et klart og godt Engelsk.

Afgørende nye Metoder til Analyse af Clearingens Problemer bringer Afhandlingen ikke, men den dokumenterer, at dens Forfatter behersker sit Fags Teknik. Han er ikke som saa mange unge Forskere faldet for Fristelsen til ensidigt at kaste sig en enkelt Metode i Vold, blot fordi den nu tilfældigvis er moderne. Skønsonomt afvejes, hvilke Tankeredskaber der i hvert enkelt Tilfælde kan føre længst frem. Det er klogt og rigtigt af Forfatteren at holde sig til, hvad han S. 118 kalder en friere Form for Forløbsanalyse og heller ikke kaste Vrag paa statiske Betragtninger og partielle Ligevægtsræsonnementer. Netop dette Emne, hvor man staar overfor en Række korte, udtrykkeligt fikserede Clearingperioder, kunde friste til en rigoristisk Anvendelse af Stockholmskolens Modelapparat, men Forfatteren har sikkert Ret i, at det vilde resultere i en yderst kompliceret — og man tør sige: unødigt

¹⁾ I det følgende gengives Hovedpunkterne i første officielle Opponents Indlæg ved det mundtlige Forsvar af Dr. oec. P. Nyboe Andersens Afhandling: *Bilateral Exchange Clearing Policy* paa Aarhus Universitet den 11. Maj 1946. Anden officielle Opponent, Prof. Jørgen Pedersens Indlæg, er i Hovedtræk offentliggjort i *Handelsvidenskabeligt Tidsskrift* 1946, Hft. 55—56.

EN DISPUTATS OM BILATERAL CLEARINGPOLITIK¹⁾

AF CARL IVERSEN

DET er en fortjenstfuld Gerning, Dr. P. Nyboe Andersen har gjort, ved at tage den internationale Clearing og dens Problemer op til grundig videnskabelig Undersøgelse. Den hidtidige Clearinglitteratur har enten været af overvejende teknisk og juridisk Karakter eller stærkt politisk præget. Det, vi hidtil har savnet, er netop et Forsøg paa systematisk at anvende den økonomiske Teoris Værktøj paa Clearingfænomenerne. Dette Savn har Nyboe Andersens Bog i vidt Omfang afhjulpet, og man tør spaa den en smuk Plads i den internationale økonomiske Litteratur, skrevet, som den er, paa et klart og godt Engelsk.

Afgørende nye Metoder til Analyse af Clearingens Problemer bringer Afhandlingen ikke, men den dokumenterer, at dens Forfatter behersker sit Fags Teknik. Han er ikke som saa mange unge Forskere faldet for Fristelsen til ensidigt at kaste sig en enkelt Metode i Vold, blot fordi den nu tilfældigvis er moderne. Skønsonomt afvejes, hvilke Tankeredskaber der i hvert enkelt Tilfælde kan føre længst frem. Det er klogt og rigtigt af Forfatteren at holde sig til, hvad han S. 118 kalder en friere Form for Forløbsanalyse og heller ikke kaste Vrag paa statiske Betragtninger og partielle Ligevægtsræsonnementer. Netop dette Emne, hvor man staar overfor en Række korte, udtrykkeligt fikserede Clearingperioder, kunde friste til en rigoristisk Anvendelse af Stockholmskolens Modelapparat, men Forfatteren har sikkert Ret i, at det vilde resultere i en yderst kompliceret — og man tør sige: unødigt

¹⁾ I det følgende gengives Hovedpunkterne i første officielle Opponents Indlæg ved det mundtlige Forsvar af Dr. oec. P. Nyboe Andersens Afhandling: *Bilateral Exchange Clearing Policy* paa Aarhus Universitet den 11. Maj 1946. Anden officielle Opponent, Prof. Jørgen Pedersens Indlæg, er i Hovedtræk offentliggjort i *Handelsvidenskabeligt Tidsskrift* 1946, Hft. 55—56.

kompliceret og abstrakt — Fremstilling. »What it might gain as to exactness in details, the statement as a whole would lose in coherence and clearness« S. 118). I hvert Fald er det lykkedes Forfatteren med den valgte Fremgangsmaade at give en sammenhængende og klar, let læselig og vel disponeret Fremstilling.

Mod Afhandlingens *Form* skal der derfor ikke her gøres nærværdige Indvendinger. Skulde man i al Almindelighed indvende noget mod Afhandlingens *Indhold*, maa det først og fremmest siges, at Forfatteren har afgrænset sit Emne *meget snævert*. Han begrænser sig til udelukkende at behandle den *tosidige* Clearing. Det, der siges i Bogens sidste Kapitel om trekantet eller mangesidig Clearing, vedrører alene disse Ordningers Sammenhæng med den strengt bilaterale Clearing som Modifikationer i eller Supplement til en tosidig Clearing, og han afviser udtrykkelig Keynes' og andres Planer om en international Clearing-Union som faldende udenfor sin Afhandlings Rammer. Det har en Forfatter naturligvis Lov til, men mange af Nyboe Andersens Læsere vil utvivlsomt synes, at Bogen ligesom Ugebladenes Feuilletoner holder op paa det allermest spændende Sted. Selv om man i Praksis hidtil hovedsagelig har staaet overfor den tosidige Clearing, lader det sig jo i hvert Fald ikke nægte, at et saadant internationalt Clearingssystem i rent teoretisk Henseende frembyder en Række interessante Problemer, som det vilde have været morsomt at faa belyst. Men det maa vi altsaa vente med til en anden Gang.

Men ogsaa for selve Behandlingen af den tosidige Clearings Problemer har Forfatteren afstukket meget snævre Rammer. Skildringen af Baggrunden for Clearingssystemets Fremkomst er yderst knap, og der gøres meget lidt i Retning af at placere Clearingssystemet i Tidens almindelige politiske og sociologiske Milieu. Forfatteren vil vel dertil svare, at det er med velberaad Hu, han har begrænset sig til den økonomisk-teoretiske Analyse af Mulighederne for at tilvejebringe Ligevægt i Clearingen, men ogsaa denne rent teoretiske Analyse vilde formentlig have vundet, hvis man havde betragtet Clearingen under en saadan videre Synsvinkel.

Dertil kommer, at den Smule, der siges om den institutionelle Baggrund for den teoretiske Analyse, er præget af en vis Uklarhed. Paa S. 93 skriver Forfatteren, at han vil undersøge Clearingssystemet baade under »the assumption of laissez-faire and state intervention«, men derimod ikke under Forudsætning af Socialisme. Men allerede S. 12 nederst har vi faaet at vide, at »the

clearing system is inconsistent with a laissez-faire economy«. Og baade paa dette Sted og paa S. 99 læser vi, at »the clearing mechanism cannot be adapted to different economic structures with the same elasticity as the banking mechanism« (S. 12). Dette sidste er »politically neutral. It has. . . been functioning without fundamental changes under laissez-faire and state control, under gold and paper standards« (S. 99).

Vi faar da heller ikke nogetsteds den paa S. 93 lovede Analyse af Clearing under Forudsætning af laissez-faire. Men er det rigtigt, at de to Ting: Clearing og laissez-faire er uforenelige? Det gælder vel dog i hvert Fald kun den *bilaterale* Clearing. Den repræsenterer selvfølgelig i Kraft af selve sin tosidige Karakter en Indgriben i de frie Betalingsstrømme. Det hedder da ogsaa udtrykkelig S. 99, at »the *bilateral* mechanism is incompatible with the essentials of a liberalist policy«. Men lidt senere, paa S. 107, siges det helt generelt, at »the clearing technique in itself constitutes a piece of national interventionism«. Ogsaa der vilde Indføjelser af »bilateral« have gjort godt. Nu siger Forfatteren ganske vist straks paa S. 1, at »where the term »clearing« is used without any explaining adjectives it is always to be interpreted as »bilateral exchange clearing«, men han kunde alligevel godt lidt oftere til Lettelse for Læseren have taget det lille Adjektiv med, og ikke mindst da paa de Steder, der her er fremdraget fra S. 12 og S. 99. For hvis vi tænker paa den *multilaterale* Clearing, er Forholdet jo tværtimod det, at man har fremhævet, at den kunde tænkes at blive *mere smidig* end den gamle »banking mechanism of foreign payments«, en teknisk Fuldkommengørelse af den, om man vil, som netop i høj Grad lader sig forene saavel med laissez-faire Politik som med Intervention.

Det kan i denne Forbindelse ogsaa fremhæves, at Forfatteren synes lidt for rask til paa S. 12—13 at afvise den nærliggende Problemstilling: Hvilken Forskel gør det m. H. t. den økonomiske Politik, om internationale Betalinger afgøres ved Clearing eller gennem Banksystemet. Det erklæres kategorisk S. 13, at »no comparisons are made with other payment systems«. Men heldigvis finder man trods denne kategoriske Udtalelse rundt om i Bogen flere saadanne Sammenligninger. Det er tilstrækkeligt at minde om Fremstillingen S. 123 ff, som senere vil blive omtalt i anden Forbindelse. Imidlertid kunde Forfatteren nok lidt mere konsekvent have anlagt dette sammenlignende Synspunkt. Det er jo utvivlsomt det, de fleste Læsere af Bogen spørger om. De er for-

trolige med den traditionelle økonomiske Politik, der sigter mod Opretholdelse af Ligevægt paa Betalingsbalancen, men de ved maaske ikke ret meget om dette nye Clearingsystem. Derfor spørger de netop, hvilken Forskel Overgangen til dette System bevirker m. H. t. den økonomiske Politik.

Saa meget om de snævre Grænser, Forfatteren har sat for Behandlingen af den tosidige Clearing.

Endelig kan man for det tredje sige, at Forfatteren ogsaa i en anden Henseende lader Læseren lidt for meget i Stikken. I flere af Kapitlerne i Bogens anden Del analyseres med stor Skarpsindighed alle de Tilfælde, der kan tænkes at fremkomme ved Kombination af forskellige Forudsætninger. I Kapitel VI opereres der f. Eks. med ikke mindre end 15 forskellige Muligheder. Men Forfatteren nævner saa godt som ikke et Ord om disse Tilfældes større eller mindre *Relevans* tiltrods for, at flere af dem som nedenfor nærmere omtalt er uhyre usandsynlige for ikke at sige komplet meningsløse. Forfatteren er uden Tvivl selv i Stand til at skelne mellem væsentligt og uvæsentligt. Det viser han adskillige andre Steder i sin Bog. Men han burde i nogle Tilfælde have rakt Læseren en hjælpende Haand og stærkere understreget, hvilke af de analyserede Tilfælde der har praktisk Betydning, og hvilke der kun er »intellectual playthings«. En i og for sig prisværdig Iver efter at udtømme alle teoretiske Muligheder kan ogsaa drives for vidt.

Af det hidtil anførte vil det forstaas, at Kritiken i første Række vedrører det, der *ikke* staar i denne Disputats. Det, der staar i den, forekommer i det væsentlige rigtigt og godt, selv om der naturligvis kan rettes Indvendinger mod adskillige Enkeltheder i Bogen.

Det første Kapitel om Clearingaftalernes Historie giver ikke Anledning til mange Bemærkninger. Forfatterens Inddeling i de tre Perioder 1931—34, 1934—39 og Krigsaarene er klar og god, og det er vigtigt og rigtigt, at det fremhæves, at man allerede i den første Periode finder to væsentlig forskellige Typer af Clearingaftaler: Afviklingsaftaler og Suppleringsaftaler.

Skildringen af Baggrunden for Clearingsystemets Fremkomst er som alt sagt meget kort og knap. Men den fremhæver dog de to væsentlige Momenter: det stærke Prisfald paa Raavarer og de forringede Muligheder for udenlandsk Laantagning, to Momenter, som tilsammen tvang en Række Lande ind paa drastiske Valuta-restriktioner. Naar det hedder nederst S. 17, at »the start was

made by Hungary«, forstaar man jo nok, at dette gaar paa de totale Transfereringsmoratorier, men det virker alligevel lidt mærkeligt, naar man straks efter læser, at Tyskland først kom med i Sommeren 1933. I det hele taget bevæger Fremstillingen sig her en Smule i Krebsegang. Den første Dato, vi præsenteres for paa S. 17, er den 23. December 1931, Transfer Moratoriet i Ungarn, og man faar let det Indtryk, at Optakten til Clearingsystemet — de bagefter paa S. 18 omtalte Byttehandler og private Kompensationer — var noget, der fulgte som Resultat af Moratorierne. Men saa faar vi i næste Stykke at vide, at der allerede 3. November 1931 sammentraadte en Kongres i Prag, hvor Prof. Reich stillede Forslag om egentlige Clearingaftaler. Og endelig kan vi bagefter paa S. 19 øverst se, at Forhandling om saadanne Clearingaftaler allerede dengang maa have været godt i Gang, idet den første afsluttedes allerede 12. November 1931. Men det er naturligvis Bagateller.

Forfatteren giver en fornuftig Kritik af de to sædvanligt anførte Karakteristika for Afviklingsaftalerne: at de er sluttet 1) mellem Lande med og uden Valutarestriktioner og 2) mellem et Debitor- og et Kreditorland. Med Rette fremhæves, at det afgørende er selve Aftalernes Indhold og Formaal: Afviklingen af spærrede Tilgodehavender. Der behøver ikke at være Tale om et egentligt Kreditorland contra et Debitorland eller om et Land uden contra et Land med Valutarestriktioner.

I andet Kapitel fremstilles Grundtrækkene i den hidtil førte Clearingpolitik. Ved Clearingpolitik forstaar Forfatteren »all political measures connected with the operation of clearing« (S. 37) eller mere bestemt »all political measures applied by governments to influence the flows of clearing payments« (S. 11). Det er disse politiske Indgreb, som nærmere analyseres i Arbejdets teoretiske Del.

I det tredje og sidste Kapitel i Bogens første Del fremlægges et statistisk Materiale, Forfatteren har samlet til Belysning af, hvorledes Clearingsystemet har paavirket Samhandelen. Han er dog med Rette meget forsigtig med at uddrage positive Konklusioner af Tallene; hans Kritik af Folkeforbundets Clearingundersøgelse er fornuftig.

Alt i alt giver Bogens første beskrivende Del en god og solid omend som sagt noget snæver Basis for den teoretiske Analyse i Afhandlingens anden Del. Inden Forfatteren gaar nærmere ind paa de forskellige Sider af Clearingpolitiken, behandles i Kapitel

IV forskellige karakteristiske Træk ved Clearingtekniken. Redegørelsen i Kapitel IV § 2 for Forholdet mellem Clearingvaluta og Bankvaluta og for Lighederne og Forskellighederne mellem de to Betalingsmekanismer set fra den enkeltes og fra Samfundets Synspunkt er klar og god. Som man maaske maatte vente, har det særlige aarhusianske Pengebegreb sat sig visse Spor paa disse Sider, uden at dette Begreb dog synes at vinde ved at blive ført over paa det internationale Plan. Ogsaa Distinktionen mellem »exchange blocking« overfor Udlændinges Krav paa hjemlig Valuta og »exchange binding« overfor Indlændinges Anvendelse af udenlandske Tilgodehavender turde være nyttig. Et Clearingarrangement beskrives S. 101 træffende som »a mutual blocking and binding of such claims as are comprised by the agreement«.

Forfatteren har sikkert ogsaa Ret i at fremhæve, at Clearingssystemet har virket i Retning af at løsrive den indre økonomiske Politik fra Valutahensyn, men at paa den anden Side de Bindinger, Clearingaftalerne medfører, maa begrænse Systemets Tjenlighed som Middel for en autonom Konjunkturpolitik (S. 104 og 115).

Det fremhæves meget stærkt S. 99—100, at en Clearingkurs ikke umiddelbart kan være bestemt af Efterspørgsel og Udbud, da der ikke findes noget »Marked« for Clearingvaluta. Hvis Clearingautoriteterne imidlertid, som det siges S. 99 nederst, »adhere to the principle of fixing the daily quotations so as to correspond as closely as possible to the flows of payments to and from the clearing office«, ja saa maa Kursen jo fremkomme ved en simpel aritmetisk Beregning. Det bliver ganske enkelt den Multiplikator, som gør de to Betalingsstrømme lige store. Men tænker vi os en fri Papirvaluta, hvor Centralbanken ikke intervenserer paa Valutamarkedet ved Forøgelse eller Formindskelse af sin Valutareserve, har vi jo i Virkeligheden nøjagtig samme Situation. Det er en saadan Situation, *Taussig* lægger til Grund for hele sin Analyse af Valutakurserne under Papirfod. Han skriver:¹⁾

»The essential point is that the price of foreign exchange . . . depends at any given time on the respective volumes of remittances. It results from the impact of two forces that meet. The outcome is simply such as to equalize the remittances«.

Som fremhævet i min Disputats²⁾ betyder dette, at *Taussig* helt lader de korte udlignende Krediter ude af Betragtning under Pa-

¹⁾ International Trade, New York, 1927, S. 344.

²⁾ Aspects of the Theory of International Capital Movements, Copenhagen and London, 2. ed., 1936, S. 314.

pirfod, og det er naturligvis urealistisk under »banking mechanism«. Nu siger Nyboe Andersen S. 99 nederst og S. 100 øverst, at »no natural level of clearing rates exists in the sense of a definite height spontaneously realized by the rates when left to themselves«. Men netop naar man saa stærkt, som han gør det senere paa S. 120, understreger, at Clearingpolitiken sigter mod Statusligevægt uden Kreditgivning, skulde man snarere synes, han maatte komme til det modsatte Resultat: at der er en »natural rate«, nemlig den, der, som Taussig siger, gør Betalingsstrømmene lige store.

Noget andet er, om Forfatteren ikke lidt for skarpt hævder denne Sondring, at Valutapolitikens Maal er Forløbsligevægt (»current equilibrium«) under fri Valutahandel og Statusligevægt (»balance equilibrium«) under Clearing. Paa den ene Side kan man ikke se bort fra Kreditgivning under Clearing, og paa den anden Side er det jo ogsaa saadan, at hvis et Lands Valutareserve under fri Valutahandel er svundet betænkeligt ind eller svulmet for stærkt op, vil man i den følgende Tid bestræbe sig for atter at faa den bragt op eller ned paa en mere normal Størrelse. Man vil ganske vist ikke, som Forfatteren skriver om Clearing paa S. 120, »maintain exchange reserves exactly at zero«, men man vil faktisk holde Valutareserven paa en vis normal Størrelse.

I denne Forbindelse anvendes paa S. 121 den udmærkede Sondring mellem »balance-increasing« og »balance-decreasing creditor« og »debtor countries«, men Forfatteren vil næppe fastholde, at »these terms are the clearing parallels of Cairnes' familiar distinction between »young« and »old« creditor and debtor countries«.

Cairnes' berømte Analyse¹⁾ vedrører Forholdet mellem den aarlige Kapitalimport eller Kapitaleksport og de modgaaende Rentebetalinge. I et »ungt« Debitorland viser Handelsbalancen Importoverskud, fordi den aarlige Kapitalimport er større end Rentebetalingen til Udlandet. Et »gammelt« Debitorland, som skal forrente mange tidligere Aars Laan, kan derimod faa Eksportoverskud, idet disse Rentebetalinge overstiger Aarets Nyimport af Kapital. Men baade det unge og det gamle Debitorland har, for at bruge Nyboe Andersens Udtryk S. 121 »a growing debt and is accordingly a balance-increasing debtor country«.

I Kapitel V drøftes det, om den bilaterale Clearing uden egent-

¹⁾ Some Leading Principles of Political Economy, London 1874, part III ch III § 6, Udg. 1887, S. 360—63, gengivet i min Disputats S. 53—54.

lige clearing-politiske Indgreb, alene i Kraft af selve de Systemet iboende autonomt virkende Tilpasningskræfter viser Tendens henimod den Statusligevægt, som Forfatteren mener, det er Clearing-systemets Maal at realisere. Dette undersøges dels under »Venteprincippet«, dels under »Finansieringsprincippet«. Det er et Spørgsmaal, som kun er sparsomt behandlet i den hidtidige Clearinglitteratur, og paa dette Punkt er der ingen Tviv om, at Forfatteren har »gravet et Spadestik dybere«.

Den *Beskrivelse*, der gives i Kapitel II af disse to Ordninger med Hensyn til Udbetalingerne til Eksportører og andre Clearingkreditorer, er særdeles klar, og der anføres plausible Grunde for det i og for sig mærkværdige Forhold, at man midt i en ødelæggende Krise indførte en international Betalingsordning, som afskaffede den hidtil eksisterende Mulighed for indenlandsk Kreditudvidelse i Tilfælde af Opgang i Valutareserven. Det hænger utvivlsomt sammen med, at Clearingen er groet ud af de private Kompensationsforretninger, og at man derfor ikke har betragtet Clearinginstituttet som en Del af Banksystemet.

Forfatteren har sikkert ogsaa i alt væsentligt Ret i de *Resultater*, han naar til i Kapitel V. Men her er et af de Tilfælde, hvor det forekommer lidt svært for Læseren at følge ham paa den Vandring ad de aftagende Abstraktioners Vej, hvorved disse Resultater er naaet.

Det særlige ved den *bilaterale* Clearing, som Bogen alene behandler, er jo, at Betalingssamkvemmet mellem to Lande rykkes ud af sin Sammenhæng med de øvrige internationale Betalinger. Men naar det er Tilfældet, virker det noget paafaldende for ikke at sige meningsløst at begynde Analysen af den bilaterale Clearingmekanisme med at forudsætte en Verden, som kun bestaar af to Lande. Her kan denne Ejendommelighed jo overhovedet ikke komme frem, og Læseren spørger uvilkaarligt sig selv, hvad en Clearingaftale overhovedet skal tjene til i en saadan Verden alene omfattende to Lande. Forfatterens allerede nævnte Sondring mellem Bankvaluta og Clearingvaluta gaar ud paa, at Clearingvalutaen har en mere begrænset Anvendelighed end Bankvalutaen (S. 97), idet den kun kan bruges overfor et enkelt Land, medens Bankvalutaen var anvendelig i alle Lande. Men naar man kun forudsætter *et* fremmed Land, kan Bankvalutaen naturligvis ogsaa kun anvendes i dette ene Land.

Det vilde derfor have faldet mere naturligt at sige, at det, der omtales her, ikke specielt vedrører Clearing, men lige saa fuldt — eller vel snarere udelukkende — »the banking system« hen-

holdsvis uden og med Handels- og Valutarestriktioner. Det, Analysen viser, er netop *Lighederne* mellem de to Betalingssystemer. Her har vi altsaa som før nævnt et Tilfælde, hvor Forfatteren trods den kategoriske Udtalelse S. 13 dog foretager en Sammenligning mellem Clearing og det ældre Betalingssystem. Først paa S. 129—30 kommer han til *Forskellighederne* mellem de to Systemer. Her er der allerede ovenfor sat et lille Spørgsmaalstegn ved den stærke Fremhævelse af, at »the final goals of adjustment processes are different« (S. 129). Den afgørende Vægt maa vistnok lægges paa det andet Moment, Forfatteren nævner S. 130, at Betalingerne mellem to Lande skilles ud af den almindelige multilaterale Betalingsudligning. Og det kan jo, som det ogsaa siges, først komme til Udtryk i Analysen, »when the existence of third countries is taken into consideration« (S. 130 øverst).

Ogsaa senere i Afsnittet om Clearing under Venteprincippet, begynder Fremstillingen (S. 142) med kun at forudsætte to Lande, men her viser det sig flere Steder, hvor svært Forfatteren selv har ved at fastholde denne urealistiske Baggrund for en Clearingaftale. Allerede paa næste Side (143) nævnes en passant et Eksempel, hvor der er Tale om tre Lande: Danmark, England og Tyskland. Og ogsaa paa den følgende Side igen (144) nødes Forfatteren til at fremhæve, at Landet B ikke i Forhold til Landet A er »foreign countries as a whole«, men et enkelt Land blandt mange andre. Men *officielt* indfører han først Tredieland i Ræsonnementet paa S. 148.

Ogsaa i en anden Henseende forekommer Forudsætningerne lidt urealistiske. Det analyseres grundigt og skarpsindigt, hvorledes det vil gaa, naar de to Lande, der slutter en Clearingaftale, i Forvejen har forskellige Kombinationer af Handels- og Valutarestriktioner og *opretholder disse ganske uændret* under Clearingen, men der regnes ikke med den Mulighed, at disse Restriktioners Art og Styrke vil blive paavirket dels af selve den Omstændighed, at man slutter en Clearingaftale, dels af Clearingsaldoens Udvikling i Tidens Løb. Og det er dog en ganske nærliggende Tanke. Clearingoverenskomsterne blev jo netop indgaaet for at *komme udenom* de omsiggribende Handels- og Valutarestriktioner. Naar en Række forskellige Lande af Frygt for at faa et Deficit at udrede i fri Valuta alle sammen lagde Importen Hindringer i Vejen, opdagede de hurtigt, at det samtidig gik ud over Eksporten, og saa opstod den Tanke at tilkøbe sig en mere eller mindre generel Adgang til at forøge sin Eksport til et bestemt Land mod at paa-

tage sig en Forpligtelse til at modtage Betalingen i Form af Vareimport fra det samme Land. Man maa holde sig denne Baggrund for Øje, at Clearingsaftalens Indgaaelse og Clearinghandelens Forløb vil afføde Ændringer i de eksisterende Handels- og Valutarestriktioner. Havde Forfatteren taget dette med i Betragtning, vilde han formentlig være kommet til et noget mindre pessimistisk Resultat med Hensyn til den automatiske Tilpasnings Mulighed for at gøre sig gældende.

Det vil naturligtvis kunne siges, at Forfatteren netop har valgt den Fremgangsmaade *først* at undersøge, hvor langt man kan komme ved de selvregulerende Kræfters Hjælp, og derefter i de følgende Kapitler behandler de politiske Indgreb. I det danske Resume slutter Omtalen af Kapitel V saaledes med Ordene: »Som Helhed vil de til Clearingsystemet knyttede selvregulerende Kræfter ikke kunne gøre clearingpolitiske Indgreb overflødige« (S. 234 Stk. 1). Men i Resumeeet af Kapitel V i den engelske Tekst staar der bare (S. 151): »Let us suppose that according to the leading political aims of a country it is considered desirable for the clearing adjustment to be effected spontaneously«. Der tilføjes ganske vist: »or at least to secure a co-operation between political and automatic forces«. Men i hele den foregaaende Analyse er der ingen Antydning af, at det sandsynligste er, at et saadant Samarbejde vil gøre sig gældende *lige fra det Øjeblik af*, da Clearingsaftalen indgaaes. Forfatteren behandler udelukkende en Række Tilfælde af Handels- og Valutarestriktioner, *som hele Tiden holdes uforandrede*.

Endnu skal blot nævnes en Detaille fra Kapitel II. Det hævdes paa S. 41, at Opgivelsen af Venteprincippet kan have ført til, at visse Kreditorlande har faaet et forringet Bytteforhold overfor Tyskland. Argumentet er, at Tyskland under Venteprincippet ved at tilbyde høje Priser for sine Importvarer søgte at kompensere de fremmede Eksportører for Tabet paa Grund af lang Ventetid. Det kan være rigtigt. Men saa tilføjes det, at Sveriges Fastholden ved Venteprincippet »seems to have been conducive to the relatively great rise of prices in German-Swedish trade during the first years of the war«. Her tales der ganske vist ikke om de svenske Eksport- og Importvarepriser hver for sig, men man maa af Sammenhængen faa det Indtryk, at Sverige ved at fastholde Venteprincippet opnaaede et gunstigt Bytteforhold. Faktisk udviklede Bytteforholdet sig som bekendt i udpræget Grad til Sveriges

Ugunst¹⁾. Vilde Sverige være gaaet over til Finansieringssystemet, d. v. s. til at lade Riksbanken yde Tyskland Krediter, kunde det højst sandsynligt have opnaaet bedre Bytteforhold. Naar Tyskland *ikke* kunde opnaa saadanne Krediter, maatte det bestræbe sig for at faa sine Eksportindtægter til at strække saa langt som muligt d. v. s. for at opretholde et for Tyskland gunstigt (og altsaa for Sverige ugunstigt) Prisforhold mellem Eksport- og Importvarer. Saavidt erindres, har Forfatteren iøvrigt selv gjort opmærksom paa dette Forhold i den Artikel i »Politiken«, der ene af alle Avisartikler er fundet værdig til at figurere i Litteraturlisten.

Efter at være naaet til det Resultat, at man hverken under Finansieringsprincippet eller under Ventepincippet kan slaa sig til Taals med, at Clearingforløbet vil regulere sig selv, gaar Forfatteren saa i de følgende Kapitler over til Omtalen af selve de clearingpolitiske Indgreb og deres Virkninger. De Indvendinger, der kan rettes mod disse Kapitler vedrører imidlertid i Hovedsagen de samme Momenter, som allerede har været drøftet.

I Kapitel VI diskuteres Mulighederne for ved Hjælp af Forhøjelse eller Nedsættelse af Clearingkursen at neutralisere de Virkninger, en indtraadt Forstyrrelse i de økonomiske Forhold har paa Clearingforløbet. Den Forstyrrelse, der betragtes, er en 10 pCt.s Stigning i Omkostningsniveauet i det ene Land, og det Spørgsmaal, Forfatteren stiller sig, er altsaa, om man i Tilfælde af en saadan generel Forskydning mellem Landenes Omkostningsniveauer ved en tilsvarende Ændring i Clearingkursen kan afbøde Omkostningsforandringens Indflydelse paa Clearingbalancen, paa Bytteforholdet mellem Landene — the barter terms of trade — og paa Beskæftigelsen. Spørgsmaalet er m. a. O., om der gives en »Clearingparitet«, en Ligevægtskurs af lignende Art som Købekraftspariteten.

Der nævnes paa S. 154 fire Punkter, hvorved dette Problem om en Clearingparitet adskiller sig fra Spørgsmaalet om en Ligevægtskurs under den gamle internationale Betalingsmekanisme.

Af disse fire Punkter er det første uden Tvivl det afgørende. Det gaar ud paa, at man under bilateral Clearing faar en særlig Pa-

1)	Import- priser	Eksport- priser
1935	100	100
Juni 1939	116	117
Dec. 1941	304	166

ritet overfor hvert enkelt Land. Men ogsaa dette Kapitel begynder med at forudsætte en Verden, der kun bestaar af to Lande, og saa længe den Forudsætning fastholdes, kan der naturligvis kun blive Tale om een Ligevægtskurs. Saa længe man bevarer denne Forudsætning gælder Analysen m. a. O. ligesom i Kapitel V i lige Grad Clearing og »banking mechanism«, hvad da ogsaa en passant nævnes S. 160 øverst. Men dette kunde godt have været understreget noget stærkere.

Om Punkt to siger Forfatteren selv, at »this does not affect the clearing rates theory«. Dette Punkt kunde derfor passende være udeladt i *denne* Sammenhæng, hvor det netop drejer sig om Clearingkursteorien. Det faar først Betydning i Kapitel VII, hvor de praktiske Muligheder for at gøre Brug af Clearingkursforandringer som Tilpasningsmiddel diskuteres.

Under Punkt tre fremhæves paany, at Clearing tilsigter Statusligevægt og ikke bare Forløbsligevægt. Konsekvensen her maa vel blive, at Clearingpariteten defineres som den Kurs, der genopretter en saadan fuldstændig Statusligevægt og altsaa bringer en fra forrige Clearingperiode eventuelt overtaget Clearingsaldo helt ud af Verden. Det forekommer unægtelig at være en noget ejendommelig Definition. Man skulde synes, at det var mere nærliggende at spørge, om der findes en Kurs, som gennemført samtidig med den indtrufne Forstyrrelse kunde hindre *Opstaaen* af en Clearingsaldo i den *kommende* Clearingperiode.

Det fjerde Punkt gaar ud paa, at der under Clearing maa forudsættes Import- eller Valutakontrol i hvert Fald i det ene af de to Lande. Det fremhæves her med Rette, at man ikke hidtil er naaet til Bunds i Spørgsmaalet om Ligevægtskursens Bestemmelse i Tilfæde af kvantitative Restriktioner. Denne Mangel forsøger Forfatteren nu at afhjælpe. Under en Række stærkt simplificerende Forudsætninger kommer han til det Resultat, at der ikke findes nogen Ligevægtskurs, ifald et af de to Lande fastholder sin Importværdi regnet i Pengeenheder, hvis indenlandske Købekraft har ændret sig. Denne Konklusion er dog næppe af større praktisk Værdi. For som Forfatteren her i Modsætning til Kapitel V selv fremhæver paa S. 155, gælder det, at »in reality such allocations will generally be modified when the rates are changed«.

I Kapitel VII behandles som alt sagt de praktiske Vanskeligheder, der er forbundet med at anvende Ændringer af Clearingkursen til Paavirkning af Clearingforløbet. Der er for det første de Vanskeligheder, enhver praktisk Anvendelse af Købekraftspari-

tetsteorien møder, at det er svært *ex ante* at bestemme Ligevægtskursen. Derom siger Forfatteren intet nyt. Men dertil kommer den særlige Vanskelighed under Clearing, at en Kursændring her kræver en Aftale eller i hvert Fald en Forhandling mellem de to Lande, og her fremhæves med Rette, at den Omstændighed, at en Kursændring i Reglen forskyder Ombytningsforholdet, vil gøre det svært at opnaa Tilslutning til Forandringen fra det Land, til hvis Ugunst Bytteforholdet ændres. Men det tilføjes paa S. 172 Stk. 2 tilsyneladende som en *særlig* Vanskelighed, at det under Clearing er nødvendigt »to calculate several bilateral clearing parities, whereas under the banking mechanism it sufficed to compute an average value of a country's currency in relation to foreign countries as a whole«. Her turde det dog være et Spørgsmaal, hvad der er simplest. Beregningen af et saadant Gennemsnit af Omverdens Omkostningsniveauer forudsætter jo, at man tildeler de enkelte Landes Omkostningsniveauer mere eller mindre vilkaarlige *Vægte*, og det slipper man da i hvert Fald for under Clearing.

I Kapitel VIII undersøges Mulighederne for under bilateral Clearing at tilvejebringe, hvad vi paa vort internationale økonomiske Tungemaal plejer at kalde et »internationellt utrymme« for en Beskæftigelsesekspansion.

I Kapitel IX har Forfatteren paa en udmærket Maade suppleret og modificeret den gængse Teori om de internationale Kapitaloverførsler med Henblik paa de særlige Problemer, der opstaar, naar Kapitaloverførslen sker over Clearing. Men det, der skrives i dette Kapitel, burde have faaet Forfatteren til at tænke lidt mere over, om han nu ogsaa har Ret i saa stærkt at betone, at Clearingpolitikens Maal er Statusligevægt og ikke Forløbsligevægt.

Med sin Bog om »Bilateral Exchange Clearing Policy« har Dr. Nyboe Andersen vist, at han magter at gøre et Stykke videnskabeligt Arbejde og gøre det godt. Som allerede nævnt slutter Disputatsen netop paa det mest spændende Sted. Selv om Forfatteren ikke som de illustrerede Ugeblade lover, at Fortsættelse følger i næste Nummer, maa man haabe, at han vil føle sig tilskyndet til fortsat Arbejde med dette Problem.