

PENGETEORIENS UDVIKLING

Denne bog¹⁾ er et led i en serie af bind, der under titlen *Bilans de la Connaissance Economique* vil udkomme under redaktion af forfatteren. De skal fremtræde som en slags statusopgørelse ved midten af århundredet, hvert bind tager form af en redegørelse for udviklingen inden for de forskellige grene af den økonomiske videnskab i løbet af de sidste 50 år samt en syntese af de divergerende synspunkter. Hvert emne behandles primært af een forfatter, men for at undgå ensidighed gives der lejlighed til for to andre specialister indenfor området at fremsætte kritiserende og supplerende synspunkter. Endvidere forsynes hver afdeling foruden literaturhenvisninger i forbindelse med teksten med en udførlig bibliografi, der omfatter en kort gengivelse af de anførte værkers indhold.

Det foreliggende værk er helt ud baseret på disse principper. Robert Mossé skriver hovedafhandlingen, der udgør ca. 100 sider, de supplerende bidrag under titelen *Observations I og II* er ydet af de inden for den pengeteoretiske litteratur kendte personligheder professor i Milano og Modena Luigi Frederici og Robert Triffin, der er knyttet til Federal Reserve Board i USA, og som har spillet en rolle ved oprettelsen af Den europæiske Betalingsunion.

Robert Mossé's afhandling er inddelt i en indledning og fire kapitler. Første kapitel giver en historisk oversigt over de problemer, som har beskæftiget forskningen i de forløbne 50 år. Dette gøres i en stærkt karakteriserende, næsten epigramatisk form, hvilket måske bedst fremgår af undertitlerne: *Vishedens højdepunkt og den begyndende tvivl*, *Papirpengenes mirakler og papirpengenes illusion*, en titel der får sin særlige farve ved ordspillet *miracles et mirages*; *Pengene som fremkalder af sammenbrud og genrejsning*; *Den autoritære planlægning og pengevæsenet som politisk instrument*.

I disse korte sætninger kan man godt sige, at man i grove træk har tænknings udvikling siden århundredskiftet. Under det første afsnit tænkes der på den sikre tro på guldets som de naturlige penge, der ikke krævede menneskelige indgreb. Tvivlen og usikkerheden kommer dels med Wicksells *Geldzins und Güterpreise* i 1898, hvorefter bankerne kan påvirke pengevæsenet gennem fastsættelse af renten, dels gennem G. F. Knapp's *Staatliche Theorie des Geldes*, 1905, der berøver pengene deres naturlighed og gør dem til et produkt af statens bud. Det kan være tvivlsomt, hvor megen betydning denne teori har haft for pengevæsenets udvikling — om den i det hele taget har haft nogen betydning; økonomisk teori var jo den gang en temmelig uskyldig fornøjelse — men der kan vel ikke være tvivl om at forf. langt overvurderer den, når han skriver »Knapp har sandsynligvis en betydelig del af ansvaret for de senere store inflationsperioder«. Det var krigen og ikke Knapp's teorier, der gav anledning til den efterfølgende ødelæggelse af pengevæsenet; også krigene i det 19. årh., hvor troen på guldets stod urokket, efterfulgtes af inflation.

Det næste underafsnit beskriver tiden indtil 1930. Man oplever storinflationerne

¹⁾ Robert Mossé: *La Monnaie*, Librairie Marcel Riviere et Cie, Paris 1950. 200 sider. Pris 450 fr.

PENGETEORIENS UDVIKLING

Denne bog¹⁾ er et led i en serie af bind, der under titlen *Bilans de la Connaissance Economique* vil udkomme under redaktion af forfatteren. De skal fremtræde som en slags statusopgørelse ved midten af århundredet, hvert bind tager form af en redegørelse for udviklingen inden for de forskellige grene af den økonomiske videnskab i løbet af de sidste 50 år samt en syntese af de divergerende synspunkter. Hvert emne behandles primært af een forfatter, men for at undgå ensidighed gives der lejlighed til for to andre specialister indenfor området at fremsætte kritiserende og supplerende synspunkter. Endvidere forsynes hver afdeling foruden literaturhenvisninger i forbindelse med teksten med en udførlig bibliografi, der omfatter en kort gengivelse af de anførte værkers indhold.

Det foreliggende værk er helt ud baseret på disse principper. Robert Mossé skriver hovedafhandlingen, der udgør ca. 100 sider, de supplerende bidrag under titelen *Observations I og II* er ydet af de inden for den pengeteoretiske litteratur kendte personligheder professor i Milano og Modena Luigi Frederici og Robert Triffin, der er knyttet til Federal Reserve Board i USA, og som har spillet en rolle ved oprettelsen af Den europæiske Betalingsunion.

Robert Mossé's afhandling er inddelt i en indledning og fire kapitler. Første kapitel giver en historisk oversigt over de problemer, som har beskæftiget forskningen i de forløbne 50 år. Dette gøres i en stærkt karakteriserende, næsten epigramatisk form, hvilket måske bedst fremgår af undertitlerne: *Vishedens højdepunkt og den begyndende tvivl*, *Papirpengenes mirakler og papirpengenes illusion*, en titel der får sin særlige farve ved ordspillet *miracles et mirages*; *Pengene som fremkalder af sammenbrud og genrejsning*; *Den autoritære planlægning og pengevæsenet som politisk instrument*.

I disse korte sætninger kan man godt sige, at man i grove træk har tænknings udvikling siden århundredskiftet. Under det første afsnit tænkes der på den sikre tro på guldets som de naturlige penge, der ikke krævede menneskelige indgreb. Tvivlen og usikkerheden kommer dels med Wicksells *Geldzins und Güterpreise* i 1898, hvorefter bankerne kan påvirke pengevæsenet gennem fastsættelse af renten, dels gennem G. F. Knapp's *Staatliche Theorie des Geldes*, 1905, der berøver pengene deres naturlighed og gør dem til et produkt af statens bud. Det kan være tvivlsomt, hvor megen betydning denne teori har haft for pengevæsenets udvikling — om den i det hele taget har haft nogen betydning; økonomisk teori var jo den gang en temmelig uskyldig fornøjelse — men der kan vel ikke være tvivl om at forf. langt overvurderer den, når han skriver »Knapp har sandsynligvis en betydelig del af ansvaret for de senere store inflationsperioder«. Det var krigen og ikke Knapp's teorier, der gav anledning til den efterfølgende ødelæggelse af pengevæsenet; også krigene i det 19. årh., hvor troen på guldets stod urokket, efterfulgtes af inflation.

Det næste underafsnit beskriver tiden indtil 1930. Man oplever storinflationerne

¹⁾ Robert Mossé: *La Monnaie*, Librairie Marcel Riviere et Cie, Paris 1950. 200 sider. Pris 450 fr.

og diskuterer deres årsager. Som et slags punktum for denne diskussion opfatter forf. Irving Fisher's udformning af kvantitetsteorien, og han opsummerer resultatet af forskningen således: Man opnåede: 1) en klar definition af betalingsmiddel-mængdens bestanddele (metal, sedler, deposita, etc.) og forbindelsen mellem dem, 2) at analysere begrebet pengenes omløbshastighed, 3) at præcisere begrebet det almindelige prisniveau og finde et statistisk udtryk derfor og endelig 4) at henlede opmærksomheden på betydningen af stigningen i den totale omsætning.

I det følgende underafsnit er det den store depression, der påvirker penge-teorien: Priserne falder, afsætningen svigter, arbejdsløsheden breder sig. Med Fishers formel som udgangspunkt må denne misere skyldes en for lille pengemængde. Depressionen ramte i første omgang med særlig voldsomhed de angelsaksiske lande og Tyskland, men den diskuteredes kun i de førstnævnte og i de nordiske lande (Cassel, som forf. ikke nævner i denne forbindelse) som hovedsageligt et monetært fænomen. I Tyskland havde man en anden konjunkturopfaldelse, og frygtede monetære eksperimenter. Men kun i USA spillede på dette tidspunkt Fisherske synspunkter en væsentlig rolle. I England var det mere Hawtreyske og i Norden Wicksellske synspunkter, der dominerede, noget som ikke kommer frem i afhandlingen.

Forf. hævder, at der ikke i tiden indtil krigsudbrudet kom nye monetære teorier frem. Keynes' General Theory regnes ikke med til pengeteorien. Tværtimod siger han, at dette værk bortledede interessen fra pengeproblemerne. Dette udsagn kan være rigtigt, hvis man ved penge kun tænker på guld, sedler, banktilgodehavender o. lign. og disses såkaldte omløbshastighed, der ganske rigtigt negligeres hos Keynes. Disses mængde har kun interesse gennem deres virkning på rentefoden og dermed på totalefterspørgselen. Hvis man derimod tænker sig penge som en strøm af købekraft, der vender sig mod goder og tjensteydelser, og dennes indvirkning på det økonomiske livs produktion, beskæftigelse og priser, så har den Keyneske teori netop trukket pengeproblemerne i forgrunden, anlagt nye synspunkter og videreudviklet allerede kendte. Allerede hos Wicksell, Schumpeter og Hawtreay anlægges indkomst- (eller udgifts-) synspunktet, selv om dette stadig tilknyttedes betalingsmidlernes mængde og disses såkaldte omløbshastighed. Hos Keynes elimineres disse ganske, og yderligere giver han et helt nyt svar på pengeteoriens klassiske problem: de absolutte prisers højde, idet denne efter Keynes beror på lønens højde. Lignende betragtninger kommer forøvrigt uafhængigt af Keynes frem hos en række andre forskere i perioden, som forf. ikke nævner, nordiske økonomer og tyskeren Carl Föhl. Disse forfattere kender Robert Mossé åbenbart ikke, men med den vægt han lægger på syntesen burde han ikke have undladt at fremdrage forbindelsen med de ovenfor nævnte ældre teoretikere. Forf.'s påstand om, at der i denne periode intet nyt fremkom, er så langt fra at være rigtigt, at det snarere vilde være sandt at sige, at den forandring i synspunkterne, der fandt sted i denne periode, langt overskygger brudet med metalismen ved århundredets begyndelse.

Det sidste afsnit i oversigten behandler krigstiden. Den står i rationeringens tegn og karakteristisk fremhæver forf. at dette indgreb i pengenes funktion som generelle anvisninger på varestrømmen mere end noget tjener til at sætte denne centrale funktion i forgrunden. Samtidig åbnes der vide perspektiver for autoritær indgriben, og man glider henimod den teori, at pengene er et instrument blandt mange andre for myndighederne til at beherske produktion og fordeling.

Forf. mener, at den nu forestående opgave mere er af institutionel end af

funktionel art. Hele samfundssystemet er i støbeskeen. Vi må først gøre os klart, hvilket samfundssystem vi har eller dog stræber henimod, for derefter at overveje hvorledes pengevæsenet kan indpasses i dette system. Med hensyn til den rent autoritære samfundstype afgiver Rusland et godt studiefelt, men hvorledes kan man finde en fast form for pengevæsenet under de hybride samfundsformer, man lever under andre steder? Er det muligt at administrere eller dirigere pengevæsenet på en sådan måde, at man på en gang kan mildne de ondt, dette system indebærer, og således opnå både større velfærd og social retfærdighed, eller udtrykt anderledes, kan man formulere en pengepolitik, hvorved man på en gang opnår velstand, lighed og frihed.

Andet kapitel handler om *pengebegrebet*. Udviklingen beskrives på følgende måde: Penge er: et kvantum metal, et af staten autoriseret betalingsmiddel, som kan være af metal eller papir, det er altid statens stempel, der gør den til penge; en anvisning på socialproduktet, der opstår i forbindelse med produktionen som betaling til produktionsfaktorerne. Endvidere refereres i kapitlet diskussionen om begrebet pengenes værdi, pengenes funktion og pengenes form. I ingen af disse henseender bringer afhandlingen noget nyt, d. v. s. noget man ikke kan læse i et 20 år gammelt fagligt leksikon. Tværtimod kan man sige, at den udmærker sig ved ikke at have fået øje på de nye synspunkter, som er kommet frem. Det centrale problem synes for forf. ganske som for tyvernes teoretikere at være den påståede analogi mellem sedler og deposita, hvorover der kan disponeres ved check, og kontrollen med denne art af pengeskabelse. Forf. er ikke klar over, at det er meget få økonomer, om nogen, der tillægger dette forhold betydning; man indser, at centralbanken gennem sit herredømme over adgangen til legale betalingsmidler behersker de kommercielle bankers kreditgivning også uden anvendelse af lovpligtige reserver, for så vidt som myndighederne ikke blokerer centralbankens bevægelsesfrihed.

Tredie kapitel behandler pengenes indflydelse på det økonomiske liv, hvoraf de to første dog handler om det samme, nemlig forholdet mellem penge og priser. Afsnittet beskæftiger sig hovedsagelig med kvantitetsteorien i de forskellige former. Hovedvægten lægges på Fishers kendte formel, hvorefter vi præsenteres for Aftalion's indkomstteori, der betegnes som den største landvinding indenfor teorien i dette halve århundrede.

Derefter betragtes, hvad man kan kalde den engelske eller Cambridge-form for kvantitetsteorien, hvorefter man går ud fra, at hver enkelt vil holde en bestemt del af sin indtægt i kasse, således at en forøgelse eller formindskelse af kassebeholdningen må føre til en henholdsvis forøgelse eller formindskelse af udgiften, hvorved markedsforholdene og dermed priserne vil påvirkes. Kaldes den nævnte andel k , får man omløbshastigheden i/k , men da det er pengemængden og indkomsten, man betragter, bliver det altså en indkomst-omløbshastighed, der er tale om.

I kapitlets sidste afsnit behandles den nyere teori, der bygger på den kumulative virkning af en ændring i totalefterspørgselen (multiplikatorvirkningen), som han finder frugtbar, ikke mindst gennem den analyse af nationalindkomsten, som den har givet anledning til. Han konkluderer imidlertid, at denne teori er alt for mekanistisk, og han indskærper nødvendigheden af supplerende sociologiske og psykologiske studier. Han mener, at de forudsætninger man opererer med, nemlig et liberalt-individualistisk samfund, er ganske uden kontakt med den virkelighed, der omgiver os.

I et sidste kapitel behandles spørgsmålet om pengeskabelsen. Det behandles i 3 punkter: Formålet, fremgangsmåden og de organer, gennem hvilke pengeskabelsen foregår.

Forf. beskriver her den passive holdning, myndighederne indtog i tidligere tid, idet man antog guldmøntfoden som automatisk virkende. Heri slog Wicksell en breche ved påvisningen af bankernes evne til at bestemme rentefoden. Dette åbnede døren til en aktiv pengepolitik. En sådan slog dog kun langsomt igennem; en række tabuforestillinger og måske også erindringen om tidligere tiders pengeforvirring holdt myndighederne tilbage, men disse hindringer svækkedes ved den første verdenskrig og fjernedes under den store depression. Forf. betragter dette som skæbnesvangert og sammenligner det med atomkraftens frigørelse: At fastsætte målet for pengepolitikken, siger han, forudsætter ikke alene en bestemt samfundsopfattelse, men en opfattelse angående det menneskelige livs endelige mål. Han diskuterer derefter de forskellige mål, som har været opstillet. Han nævner kort den rolle, tanken om stabilisering af prisniveauet har spillet som mål for pengepolitikken, og påviser de uoverstigelige vanskeligheder et sådant måls opnåelse vil møde. Næsten uden diskussion nævner han tanken om at stabilisere totalindkomsten eller vel snarere indkomstniveauet.

Som tidens mest aktuelle pengepolitiske mål anfører han at regulere den totale økonomiske aktivitet gennem en påvirkning af totalefterspørgselen, således at den fulde produktionskapacitet udnyttes. Han siger, at ud fra dette formål bliver den ledige kapacitet den egentlige monetære reserve, en betragtning, som andre forfattere tidligere har gjort gældende¹⁾. Han påpeger en del af de vanskelige afgørelser, en sådan politiks gennemførelse må støde på, og siger, at de indebærer intet mindre end en verdensanskuelse.

Det næste problem er den metode, der skal anvendes for at opnå det opstillede mål. Forf. fastslår til en begyndelse, at skal det sidstnævnte vidtgående mål realiseres, må alle monetære instrumenter holdes under kontrol, hvorved han tænker på de forskellige arter af betalingsmidler; det vil i sidste instans kræve en de facto statskontrol af alt bankvæsen og kredit; som allerede nævnt lægger han stor vægt på, at de kommercielle bankers kreditgivning sættes under kontrol, idet han på gammeldags vis sætter denne lig med seddeludstedelse. Senere går han videre og mener, at den nævnte politiks gennemførelse vil kræve en koordinering af hele den økonomiske politik, hvorved begrebet pengepolitik altså udvides stærkt. Han viser stor skepsis m. h. t. muligheden af en sådan politiks gennemførelse inden for den i de vestlige lande herskende institutionelle ramme.

Et yderligere problem er de organer, gennem hvilke en sådan politik skal gennemføres. Der er i virkeligheden tale om at realisere guldmagernes drøm gennem 20 generationer eller at røve en del af den hellige flamme fra Zeus. Til hvem i samfundet tør man betro en så frygtelig magt, spørger han. Ved overvejelsen af de administrationsmuligheder, som foreligger i dette øjemed, går det ikke at anvende rationalistisk psykologi eller matematiske beregninger; der må kræves realistiske sociologiske, psykologiske, politiske og juridiske undersøgelser, hvis udfald vil variere fra land til land, og det er i sådanne undersøgelser, at han ser fremtidens hovedopgave indenfor penge teorien.

Sammenfattende kan man om Mossé's afhandling sige, at den giver en let læselig, i klar systematik gennemført oversigt over tænkningens historie i det

¹⁾ Jfr. min bog *Pengeteori og Pengepolitik*, 2. udg., s. 98 ff.

sidste halve århundrede med forsøg på en syntese og opstilling af fremtidsperspektiver, men analysen er lidet dybtgående, og forf. synes at mangle kendskab til eller ihvert fald forståelse af moderne teori. Et særligt karaktertræk er forfatterens skepsis overfor eksakt analyse og dens betydning for de praktiske problemers løsning; han henviser stadig til sociologi og psykologi som det område, hvorfra nødvendig vejledning skal søges, men han anfører ikke noget, der kan begrunde, at disse højst ufuldkomne videnskaber skulde skabe sig et bedre fundament for politisk handling, end man kan gennem en udredning af tingenes logisk nødvendige sammenhæng. At henviser til sociologi og psykologi er på disse dicipliners nuværende stadi ikke væsentlig forskellig fra at henviser til mystik og magi.

Tilbage står at omtale de to supplementære bidrag.

Det første af dem, Luigi Frederici's, koncentrerer sig om to punkter, nemlig: Han gør opmærksom på, at den monetære teori efterhånden ganske har ignoreret en af de vigtigste pengefunktioner, nemlig værdiopbevarings- eller reservefunktionen. Jeg mener imidlertid, at forf. ganske overvurderer denne funktions betydning. Det er rigtigt, at det er en meget vigtig egenskab hos pengeinstitutionen, at den muliggør forbrugsvalg også i tiden, men dette er ikke en egenskab, der knytter sig til konkrete betalingsmidler, men til muligheden for at realisere formuegenstande af enhver art; det er altså en egenskab, der hænger sammen med, at man har en almindelig regneenhed, hvori alle mellemværender opgøres og afregnes og et legalt betalingsmiddel, ved hvis hjælp en endelig afregning kan finde sted.

Det andet punkt vedrører bedømmelsen af den moderne teori, der beskæftiger sig med totalefterspørgsel i stedet for pengemængde og altså afviser kvantitetsteorien som forklaring på niveauet for de absolutte priser. Forf. mener at denne teori både er uden originalitet og betydning, da man ved en fornuftig fortolkning af kvantitetsteorien, en fortolkning, som han hævder er blevet ganske almindelig, kommer til ganske samme resultat. Den består deri, at man i stedet for at sammenstille den hele pengemængde med varestrømmen, kun betragter den del deraf, som gives ud eller anvendes. Derved får man et fast forhold mellem den således bestemte pengemængde og totalefterspørgselen. At en sådan betragtning er ganske formel og uden nogen som helst forklaringsværdi turde ikke kræve nogen nærmere påvisning.

Den anden supplementære afhandling, skrevet af Robert Triffin, er af større interesse. Forf. bestrider dels den grad af automatisme, hovedforfatteren tillægger guldmøntfoden, dels den pengemæssige stabilitet, som han udleder deraf. Indgreb var faktisk i høj grad nødvendig også i guldmøntfodens velmagtsdage, nemlig gennem diskontoforandringer og open market operations. Hvad dernæst stabiliteten angår, da hævder han, at den ikke beroede på eksistensen af guldmøntfoden, men på den relative økonomiske stabilitet, som i kraft af den økonomiske struktur herskede i de lande, hvor guldmøntfoden var dominerende¹⁾. I lande med en med stærkt ensidig erhvervsstruktur, de råstofproducerende lande, medførte guldmøntfoden ikke en sådan stabilitet, men medvirkede snarere til at øge ustabiliteten. Betalingsbalancen i disse lande vilde nemlig være udsat for voldsomme fluktuationer, og guldmøntfodens spilleregler vilde tjene til at over-

¹⁾ Denne betragtning er dog langt fra ny, findes bl. a. i min bog »Valutaspørgsmålet« fra 1932, hvori jeg henstiller, om det ikke snarere er de daværende stabile økonomiske forhold, der har muliggjort guldmøntfodens opretholdelse end omvendt.

føre dem til hele det økonomiske liv, idet de i perioder med overskud på betalingsbalancen vilde føre til en automatisk monetær ekspansion, mens det modsatte vilde være tilfældet i perioder med underskud. Det, som kræves for at opnå stabilitet, er en politik, der går lige på tværs af denne automatisme, idet centralbanken, når valutareserverne vokser, sælger andre aktiver, mens den, når valutareserverne mindskes, køber andre aktiver i tilsvarende omfang, således at likviditeten holdes stabil. Ved manipulationer med vekselkurserne kan man yderligere modvirke svingningerne i eksporterhvervenes indtægter udtrykt i indenlandsk mønt, og derved afdæmpe den ekspansive eller kontraktive virkning som udgår herfra. Han hævder, at man i de sydamerikanske stater er kommet langt i retning af gennemførelse af et sådant system.

En sådan politik vil utvivlsomt være såre fornuftig, men når forfatteren derigennem mener, at man kan nå monetær stabilitet, opfatter han begrebet monetært altfor snævert. Der er ikke noget i vejen for, at en ekspansiv og inflatorisk eller kontraktiv og deflatorisk bevægelse kan komme igang, selvom likviditeten holdes uforandret. Og selv om man går videre og ikke indskrænker sig til at søge de svingninger i likviditeten udlignet, der hidrører fra ændringer i betalingsbalancen, men indretter kreditpolitikken efter den økonomiske aktivitet, kan der fremkomme voldsomme svingninger i indkomststrømmen, eventuelt af inflatorisk art. Forfatteren synes at have overset, at man ikke kan beherske pengevæsenet ved manipulationer med, hvad man sædvanlig kalder pengemængden. En undersøgelse af udviklingen i de nævnte sydamerikanske lande tyder heller ikke på, at de har løst problemet: en stabilisering af pengevæsenet væsentlig bedre end andre lande, hvilket dog ikke udelukker, at forholdene havde været endnu værre, om man ikke havde anvendt de af forfatteren skildrede metoder.

Jørgen Pedersen.