

disse antagelig have været så moderate, at et svar ikke var nødvendigt. Derfor er svaret kun: Indlem denne bog i Aarhus økonomiske Institut, der står både om borgerkrigen og Colin Clark.

Niels Banke.

Hugo Hegeland: The Quantity Theory of Money. Erlanders Boktrykkeri, Gøteborg 1951, 262 sider. Pris: 25 sv. kr.

Det mål, forf. har sat sig med denne bog, synes først og fremmest at være at påvise, at det, som vi næsten alle i de sidste 200 år har forstået ved kvantitetsteorien, ikke er kvantitetsteorien. Denne teori blev derimod formuleret af John Locke engang i det 17. årh. og bestod i en påstand om, at priserne altid vilde være proportionale med pengemængden. Denne udtalelse har vi så godt som alle siden den tid misforstået, idet vi har opfattet den således, at den skulde være en påstand om et kausalforhold mellem pengemængde og priser, og således at det var pengemængden, der bestemte priserne, mens Locke ikke har ment noget sådant, men kun villet give udtryk for den opfattelse, at penge ikke har nogen værdi i sig selv, men kun er et byttemiddel, hvis mængde er ligegyldig, idet priserne altid vilde være proportionale dermed.

For at bevise denne tesis, har forf. med imponerende flid gennemført alt, hvad der lige siden oldtiden, begyndende med Confucius, er skrevet eller antydnet om forholdet mellem pengemængde og priser. Denne imponerende historiske redegørelse, der i bogens forord angives at være dens hovedopgave, fylder 193 af bogens 262 sider. Den vidner om flittigt studium og megen lærdom og må være af stor værdi for den, der er nysgerrig på dette område. Dog bør det vel ikke forties, at der allerede i forvejen findes lærde værker på dette område fx. A. W. Maget's tobinds værk, *The Theory of Prices*, 1938—42, som jeg hidtil har troet indeholdt alt, hvad der var værd at læse om dette emne, og Erling Petersens mere overkommelige historiske oversigt

i to bøger om dette emne: *Den moderne kvantitetsteoris gyldighed for pengeværdiens bestemmelse*, 1933, og *Macro-dynamic Aspects of the Equation of Exchange*, 1938. Om forf. altid har forstået og gengivet de citerede forfatteres opfattelse rigtigt, er jeg p. gr. a. utilstrækkelig viden ikke istand til at afgøre. I de tilfælde, hvor jeg har en sådan viden, føler jeg mig ikke helt sikker i så henseende. Bl. a. har jeg noget svært ved at genkende min egen opfattelse i de tilfælde, hvor forf. har været så elskværdig at omtale mig.

Hvad angår selve hovedtesen, da har jeg to indvendinger at gøre: For det første har jeg svært ved at se forskellen på en påstand om, at priserne altid vil være proportionale med pengemængden (John Locke) og en påstand om, at når man forøger pengemængden, stiger priserne proportionalt dermed. (Den almindelige opfattelse af, hvad kvantitetsteorien går ud på); thi hvis påstanden om proportionaliteten er rigtig, må der vel være en eller anden årsag, der bringer denne proportionalitet i stand, og når man betænker, at John Locke ved penge forstod mønt eller møntmetal, kan kausaliteten ikke godt komme fra priserne, idet fx. en prisstigning p. gr. a. dårligt høstudbytte ikke synes at kunne fremme produktionen af guld eller sølv. Desuden synes det heller ikke rimeligt at antage, at Locke vilde bruge denne formulering, hvis han blot ønskede at sige, at penge var et blot og bart byttemiddel, der ikke kunde have nogen indflydelse på de realøkonomiske forhold.

Men selvom forf. skulde have ret i sin påstand om, at Locke ikke tænkte på noget kausalforhold, forekommer denne opdagelse mig irrelevant. Det afgørende turde dog være, at det, man nu i disse 200 år har forstået ved kvantitetsteorien, er en påstand om, at en ændring i pengemængden fører til en ændring i prisniveauet (hvad enten denne nu er proportional eller ikke, og hvad enten den sker øjeblikkelig eller kun på længere sigt). Det er dette, hvorom diskussionen har stået og stadig står. Hvad John Locke har ment eller ikke

disse antagelig have været så moderate, at et svar ikke var nødvendigt. Derfor er svaret kun: Indlem denne bog i Aarhus økonomiske Institut, der står både om borgerkrigen og Colin Clark.

Niels Banke.

Hugo Hegeland: The Quantity Theory of Money. Erlanders Boktryckeri, Gøteborg 1951, 262 sider. Pris: 25 sv. kr.

Det mål, forf. har sat sig med denne bog, synes først og fremmest at være at påvise, at det, som vi næsten alle i de sidste 200 år har forstået ved kvantitetsteorien, ikke er kvantitetsteorien. Denne teori blev derimod formuleret af John Locke engang i det 17. årh. og bestod i en påstand om, at priserne altid vilde være proportionale med pengemængden. Denne udtalelse har vi så godt som alle siden den tid misforstået, idet vi har opfattet den således, at den skulde være en påstand om et kausalforhold mellem pengemængde og priser, og således at det var pengemængden, der bestemte priserne, mens Locke ikke har ment noget sådant, men kun villet give udtryk for den opfattelse, at penge ikke har nogen værdi i sig selv, men kun er et byttemiddel, hvis mængde er ligegyldig, idet priserne altid vilde være proportionale dermed.

For at bevise denne tesis, har forf. med imponerende flid gennemført alt, hvad der lige siden oldtiden, begyndende med Confucius, er skrevet eller antydnet om forholdet mellem pengemængde og priser. Denne imponerende historiske redegørelse, der i bogens forord angives at være dens hovedopgave, fylder 193 af bogens 262 sider. Den vidner om flittigt studium og megen lærdom og må være af stor værdi for den, der er nysgerrig på dette område. Dog bør det vel ikke forties, at der allerede i forvejen findes lærde værker på dette område fx. A. W. Maget's tobinds værk, *The Theory of Prices*, 1938—42, som jeg hidtil har troet indeholdt alt, hvad der var værd at læse om dette emne, og Erling Petersens mere overkommelige historiske oversigt

i to bøger om dette emne: *Den moderne kvantitetsteoris gyldighed for pengeværdiens bestemmelse*, 1933, og *Macro-dynamic Aspects of the Equation of Exchange*, 1938. Om forf. altid har forstået og gengivet de citerede forfatteres opfattelse rigtigt, er jeg p. gr. a. utilstrækkelig viden ikke istand til at afgøre. I de tilfælde, hvor jeg har en sådan viden, føler jeg mig ikke helt sikker i så henseende. Bl. a. har jeg noget svært ved at genkende min egen opfattelse i de tilfælde, hvor forf. har været så elskværdig at omtale mig.

Hvad angår selve hovedtesen, da har jeg to indvendinger at gøre: For det første har jeg svært ved at se forskellen på en påstand om, at priserne altid vil være proportionale med pengemængden (John Locke) og en påstand om, at når man forøger pengemængden, stiger priserne proportionalt dermed. (Den almindelige opfattelse af, hvad kvantitetsteorien går ud på); thi hvis påstanden om proportionaliteten er rigtig, må der vel være en eller anden årsag, der bringer denne proportionalitet i stand, og når man betænker, at John Locke ved penge forstod mønt eller møntmetal, kan kausaliteten ikke godt komme fra priserne, idet fx. en prisstigning p. gr. a. dårligt høstudbytte ikke synes at kunne fremme produktionen af guld eller sølv. Desuden synes det heller ikke rimeligt at antage, at Locke vilde bruge denne formulering, hvis han blot ønskede at sige, at penge var et blot og bart byttemiddel, der ikke kunde have nogen indflydelse på de realøkonomiske forhold.

Men selvom forf. skulde have ret i sin påstand om, at Locke ikke tænkte på noget kausalforhold, forekommer denne opdagelse mig irrelevant. Det afgørende turde dog være, at det, man nu i disse 200 år har forstået ved kvantitetsteorien, er en påstand om, at en ændring i pengemængden fører til en ændring i prisniveauet (hvad enten denne nu er proportional eller ikke, og hvad enten den sker øjeblikkelig eller kun på længere sigt). Det er dette, hvorom diskussionen har stået og stadig står. Hvad John Locke har ment eller ikke

ment har mindre interesse; mange af de folk, der har en sådan teori og har diskuteret den, aner ikke noget om, at Locke har beskæftiget sig med spørgsmålet.

Det er forøvrigt karakteristisk, at det, som forf. behandler i bogens historiske del, netop er, hvad en række forfattere har ment om dette kausalitetsforhold, og det er tillige det, han selv beskæftiger sig med i bogens positive 2. del. Hvad gør det så, at alle disse forfattere dog har misforstået John Locke. Hvad mening har det at sige, at det slet ikke er kvantitetsteorien, disse mennesker beskæftiger sig med? Et ord har vel den betydning, man tillægger det, uanset dets historiske oprindelse? På s. 129 fremhæver forf. Schumpeter som en af de få, der har forstået, hvad det centrale i kvantitetsteorien er, nemlig at pengene ikke har nogen bytteværdi i sig selv men kun er et byttemiddel, og han udbryder:

»Just imagine, if this had been realized when the theory was first enunciated. Then there would not have been that immense, and mostly meaningless, discussion of the theory as an explanation of the value of money and its fluctuation. Instead the study of these problems would likely have taken other and more fruitful courses, which could have led to significant results.«

Bortset fra den overraskelse, man føler, over, at en mand med en sådan respekt for papir, tryksværte og hjernekræfter, som dette citat giver udtryk for, selv føjer et nyt bind til denne af ham selv så ringeagtede diskussion¹⁾, nærer jeg for min del stærk tvivl om, at en efter hans mening rigtig erkendelse af formålet med Locke's udtalelse vilde have afholdt folk fra at beskæftige sig med pengemængdens indfly-

delse på prisniveauet. Den idé, at der må være en sådan sammenhæng, synes at være så almindelig, at den næsten får karakter af et naturfænomen, den findes hos masser af mennesker, som aldrig har hørt John Locke's navn, og som nævnt har forf.'s dybere erkendelse heller ikke kunnet afholde ham fra selv at arbejde med den samme idé i den positive del af sit arbejde og i hovedsagen efter de samme linjer som hans forgængere.

Lad os i stor korthed se på hvori forf.'s indsats består. Jeg mener, hans vigtigste synspunkter kan formuleres således:

1. Kvantitetsteorien, således som man almindeligt opfatter den, gælder, hvis ingen holder kasse udover, hvad der er nødvendigt for omsætningen. I dette tilfælde vil en forøgelse af pengemængden nemlig føre til en proportional stigning i prisniveauet.
2. De, der har villet hævde kvantitetsteoriens gyldighed, har imidlertid set bort fra, at penge har to funktioner, nemlig at være omsætningsmiddel og værdi-opbevaringsmiddel (a store of value). Den del af kassen, som anvendes i det sidste øjemed, får ingen direkte indflydelse på priserne, men nok en indirekte via en mulig virkning på rentefoden (Keynes).
3. Når man vil vide, hvorledes en ændring i pengemængden virker på priserne og på beskæftigelsen, er det derfor nødvendigt at vide, hvorledes forøgelsen af pengemængden fordeles på de to anvendelser. Han finder det derfor nødvendigt at definere, hvad der skal anses for hørende til de to anvendelser, som han kalder henholdsvis M_T og M_S samt at fremsætte nogle betragtninger over

¹⁾ Det kunde tænkes at være forf.'s hensigt ved sin grundige undersøgelse en gang for alle at befri menneskene for dette kompleks således, at de kan tage sig noget nyttigt for i fremtiden. Dette vilde faktisk være en prisværdig opgave, men efter min mening løser han den ikke, idet han i den positive del af bogen beskæftiger sig med de samme helt eller delvis irrelevante størrelser, nemlig pengemængde, omløbshastighed, hoarding, forskellige cirkulationssfærer m. v., som har spillet hovedrollen i den diskussion, som han finder meningsløs.

hvilke forhold, der bliver bestemmende for fordelingen.

4. Den ledige pengemængde eller kasse har ingen omløbshastighed efter som den jo definitionsmæssigt ikke benyttes i perioden. M_T derimod har en omløbshastighed: $C_T = Y/M_T$, hvor Y er indkomsten. Den af Keynes anvendte multiplier, $k=Y/I$, hvor I er investeringen, betegnes som det 5. hjul til en vogn, idet Y efter forf.'s mening lige så vel kan udtrykkes ved $M_T \cdot C_T$ som ovenfor.

Kritik.

ad 1. Denne påstand har kun interesse, hvis det er muligt at definere, hvilken del af pengemængden, der kun tjener omsætningsformål (jfr. nedenfor under 3), og at det er muligt at ændre denne pengemængde arbitrært. I modsat fald er det kun en gentagelse af Lockes postulat og lige så intetsigende, som forf. anser dette for at være.

ad 2. Næppe rigtigt; der har i tidens løb været talt vidt og bredt om hoarding, og den pengemængde, man har sat i relation til prisniveauet, er »nettopengemængden«, dvs. pengemængden minus det hengemte beløb. Iøvrigt vil dette, at man holder en del af sin formue i form af sedler eller foliotilgodehavender ikke i sig selv berøre proportionaliteten mellem pengemængde og priser, hvis en forøgelse af pengemængden fordeles i et fast forhold på de to anvendelser. Dette er naturligvis et tilfælde, der sjældent vil forekomme, men det tjener til at vise, at det afgørende ikke er, at folk anvender penge (sedler og foliotilgodehavender) som formueanbringelse, men derimod, at de holder en stærkt varierende kasse. Det synes mig misvisende at kalde sådan kassebeholdning for formueanbringelse eller værdiopbevaring. Når man holder kasse ud over, hvad omsætningen kræver, sker det vel i reglen af en af to grunde: enten fordi man ikke holder nøje regnskab med, hvad man har brug for til omsætningsformål, eller fordi man spekulerer i de mulige indtægtsgivende formueanbringelsers værdiforandringer. (Keynes'

spekulationsmotiv). Iøvrigt vil omsætnings-hastigheden på varemarkedet under konjunkturbevægelserne, som forf. ganske ser bort fra, også påvirke den kasse, der er nødvendig til omsætningsformål.

ad 3. M_T kan kun defineres som den pengemængde, der minimalt er nødvendig til at bestride omsætningen i en vis periode. Tager man mere med, er man ude i vilkårlighed, idet hele den pågældende del af pengemængden da ikke efter forf.'s egen definition kan siges at cirkulere. M_T må da være nøjagtig bestemt af omsætningens størrelse og betalingsædvarerne. Den påvirkes ikke af rentefoden og står heller ikke i noget fast forhold til indkomsten. De relationer, han opstiller herom, har derfor ingen — heller ikke illustrativ gyldighed.

Det afgørende er imidlertid, at M_T må være en rent passiv størrelse, hvilket er helt i strid med kvantitetsteoretisk tankegang. Det er ikke muligt for nogen myndighed at påvirke M_T direkte, og dens størrelse har derfor heller ingen selvstændig interesse. Hvad angår M_S , da kan denne størrelse bortset fra de vel nok sjældent forekommende tilfælde, hvor rentefoden er fuldstændig uelastisk overfor ændringer i pengemængden, kun bestemmes vilkårligt af myndighederne, når man er villig til at tage de ændringer i rentefoden, den fremkalder. Gennem disse renteændringer får ændringerne i pengemængden indflydelse på indkomsten evt. på priser. Opdelingen i de to afdelinger har næppe nogen værdi. Heller ikke har det nogen synderlig interesse at søge efter en sammenhæng mellem en ændring i kassen og rentefoden, da en sådan vil være så stærkt varierende efter de til enhver tid herskende forhold, at den ikke kan tjene som rettesnor for praktisk handling. Hvad alene har værdi, er erkendelsen af, at centralbanken har magt til at fastsætte rentefoden indenfor en undergrænse og en overgrænse, der bestemmes af, hvormegen inflation, henholdsvis arbejdsløshed, man kan tage, hvilket yderligere bestemmes af, hvilke foranstaltninger af anden art, der

samtidig træffes samt på opsparings- og investeringstilbøjelighed.

ad 4. Det er ikke rigtigt, at omløbs-hastigheden $C_T = Y/M_T$ kan erstatte Keynes' (Kahn's) multiplifier, thi når M_T som påvist ikke kan bestemmes autonomt, siger forholdet Y/M_T intet. Multiplikatoren fortæller os derimod, at en bestemt investeringsudgift pr. år i kraft af, at folk giver en del af den indtægt, de får gennem investeringen, ud til forbrug, efter en vis tids forløb, resulterer i en indtægtsforøgelse, der er k gange investeringsudgiften. Her er tale om en beskrivelse af en proces, der vitterligt finder sted, mens omløbs-hastigheden kun er udtryk for en divisionsoperation.

Forf. har adskillig ret i at betegne den århundredgamle diskussion om kvantitetsteori og omsætningsligning som beklageligt tidsspilde, men han burde vel have tilføjet, at den har været et udtryk for en famlende søgen efter løsningen på særdeles vigtige problemer, og at sådant tidsspilde næppe kan undgås. Vanskeligere er det vel at forsvare, at forf. selv med den viden, vi nu sidder inde med, stadig fortsætter denne diskussion. Vi ved nu alle, at indkomst, beskæftigelse og priser — og det er jo de relevante økonomiske størrelser — bestemmes af markedsforholdene. Det er derfor disse markedsforhold, dvs. efterspørgsels- og udbudsforhold, vi må studere, hvis vi er interesseret i de nævnte størrelser og deres beherskelse — og det er vi i højeste grad. De begreber, kvantitetsteorien opererer med, er her ganske ubrugelige. Alt hvad man behøver at vide om pengemængden er, at man derigennem kan øve en vis indflydelse på rentefoden, og at man tillige gennem rationering af penge kan påvirke beskæftigelsen bortset fra rentevirkningen, men hvormegen kasse, der er brug for til omsætningsformål og dennes såkaldte omløbs-hastighed er ligegyldig, og jo hurtigere man ophører at interessere sig herfor desto bedre.

Derimod kan det have kuriositetens interesse at give en historisk beskrivelse af de teorier, man i fortiden har haft om

disse ting, og her har forf. gjort en betydelig indsats.

Jørgen Pedersen.

Conference on Business Cycles. National Bureau of Economic Research. New York 1951. 433 sider. Pris: \$ 6,00.

Dette er en samling af artikler fremlagt ved en kongres om konjunkturbevægelser, som blev afholdt i New York i 1949. Haberler har skrevet et kort forord, som resumerer bogens 11 kapitler. Hver artikel er efterfulgt af diskussionsindlæg.

1. del er »general papers«, men er vel snarere sammensat af de afhandlinger, som ikke har kunnet passe ind i 2. del, som handler om profit og investering, eller i 3. del: Business Cycle Research and Policy.

I 1. del dominerer en lang og ret vanskelig artikel af Carl Christ om Klein's model — se Cowles Commission's monografi nr. 11, jfr. artiklen »Fra økonometriens verden« i dette nr. af tidsskriftet. En ganske kort artikel af Tinbergen giver forslag til en reformulering af forskellige økonomiske hypoteser med det formål at kunne bringe hypoteserne på en sådan form, at de i højere grad tillader en verifikation. I den deraf følgende diskussion bemærker man et usædvanlig uforsonligt og skarpt indlæg af David McCord Wright mod Cowles Commission. — Efter et indlæg af Schumpeter (»Historical Approach to the Analysis of Business Cycles») følger en artikel af R. A. Gordon om tyvernes investeringsopsving.

I 2. del refererer Thor Hultgren meget kort en undersøgelse over aktieselskabsgevinster. Den derefter følgende artikel — Studies in Investment Behavior — af Klein er bogens længste. Abramovitz's artikel om lagerinvesteringer og konjunkturbevægelser afslutter dette afsnit.

3. del handler — med artikler af C. Ashley Wright, Gottfried Haberler og Arthur Smithies — om de mere generelle forbindelser mellem den økonomiske politik og konjunkturteorien.

Det vil fremgå, at indholdet er meget heterogent, hvilket da også dominerer det