

Udgangspunktet for beskrivelsen af denne politiks praktiske udformning er en grundig redegørelse for forholdene på pengemarkedet i New York, dets institutioner og sædvaner, dets karakter og udviklingstendenser. Og på denne baggrund redegøres for de problemer, som open market politikken står over for i den daglige udførelse af Federal Open Market Committee's direktiver. Den centrale vanskelighed for denne daglige politik er, at man ikke kan få noget præcist talmæssigt kendskab til de forskellige påvirkninger af pengemarkedet, som man skal neutralisere, før bagefter, og man må derfor søge at kombinere forudsigelser på grundlag af erfaringerne med »the 'feel' of the market« og på dette ret usikre grundlag gribe ind med køb og salg og belåningsarrangementer i det omfang og på de områder, som man anser for hensigtsmæssigt.

Selv om bogen altså er temmelig teknisk præget vil den utvivlsomt være af interesse for enhver, som er interesseret i et indblik i amerikanske bankforhold og kreditpolitik. Den tilfredsstillende på et centralt område et sikkert ret udbredt behov for at vide, hvordan »det foregår i praksis«.

*John Vibe-Pedersen.**

* Lektor ved Aarhus Universitet.

Troels Glud: Om renteforskelle og emissionspolitik på obligationsmarkedet. København 1957. 286 sider.

Et sted i ovennævnte bog mindes forfatteren en gammel sentens: »Traditionen fra de døde slægtled hviler som en mare på de levendes hjerner«. Rent bortset fra, at vi jo unægtelig har modtaget en del meget nyttige traditioner fra vore forfædre, kan det ikke nægtes, at der er noget om snakken. Og netop på det felt – kapitalmarkedet og emissionspolitikken – som forfatteren med stor energi har sat sig for at belyse, findes der traditioner, som virkelig er en byrde for de levende. Bogen har derfor et særdeles praktisk sigte. Dette udelukker imidlertid ikke, at den samtidig har en teoretisk værdi, og det er naturligt for anmelderen at bekræfte dette.

I nyere tids økonomik har fremstående økonomer lejlighedsvis fremhævet forventninger og stemninger med hensyn til renteforhold som afgørende for rentens højde. Anmelderen er stærkt tilbøjelig til at istemme de over for denne opfattelse kritiske bemærkninger, som forfatteren flere steder fremkommer med. Jeg nøjes med følgende citat: »At stemninger har indflydelse på markedets daglige noteringer er utvivlsomt, men selv i et kortere tidsrum skabes stemninger af markedets muligheder« (side 114).

Forskellige ejendommeligheder i rentestrukturen er hidtil ofte søgt forklaret i irrationelle handlinger hos køberne af obligationer. Forfatteren benægter ikke, at sådanne kan forekomme, men de giver sig efter hans skøn intet håndgribeligt udtryk. Argumentationen synes på dette punkt som på andre særdeles velovervejede, og der er her meget, som vil interessere alle, som interesserer sig for rente- og kursforhold. Det gælder ikke i mindre grad de følgende afsnit. Thi forfatteren nøjes ikke med dette – i sig selv negative resultat – vedrørende efterspørgselssiden. Han spørger nemlig, om den efterlyste irrationalitet ikke snarere findes på udbudssiden. Han gennemgår derefter udbudssiden lige så grundigt som efterspørgselssiden. Den afgørende mangel på rationalitet finder forfatteren i, at man ikke fra kreditforeningernes side går ind for udstedelse af højrentede obligationer under højt renteniveau her i landet, således at kurstabet derved kan undgås. Han forklarer, at det skyldes, at de bestemmende instanser hidtil har hyldet den teori, »at udstedelse af højrentede obligationer trykker kursen for de lavrentede og således i almindelighed forhøjer renteniveauet. En sådan opfattelse er urigtig, idet renten under alle omstændigheder må være afhængig af udbud og efterspørgsel på kapitalmarkedet, hvilke faktorer ikke bliver påvirket af, om der trykkes den ene eller den anden rente på obligationerne...«

Hvad betyder det nu i praksis, at låntageren ikke kan gældsætte sig i så højt rentede obligationer, at kurstabet undgås? Det betyder, at de lider et kurstab, de ikke nogensinde senere kan indhente – eller hvis

Udgangspunktet for beskrivelsen af denne politiks praktiske udformning er en grundig redegørelse for forholdene på pengemarkedet i New York, dets institutioner og sædvaner, dets karakter og udviklingstendenser. Og på denne baggrund redegøres for de problemer, som open market politikken står over for i den daglige udførelse af Federal Open Market Committee's direktiver. Den centrale vanskelighed for denne daglige politik er, at man ikke kan få noget præcist talmæssigt kendskab til de forskellige påvirkninger af pengemarkedet, som man skal neutralisere, før bagefter, og man må derfor søge at kombinere forudsigelser på grundlag af erfaringerne med »the 'feel' of the market« og på dette ret usikre grundlag gribe ind med køb og salg og belåningsarrangementer i det omfang og på de områder, som man anser for hensigtsmæssigt.

Selv om bogen altså er temmelig teknisk præget vil den utvivlsomt være af interesse for enhver, som er interesseret i et indblik i amerikanske bankforhold og kreditpolitik. Den tilfredsstillende på et centralt område et sikkert ret udbredt behov for at vide, hvordan »det foregår i praksis«.

*John Vibe-Pedersen.**

* Lektor ved Aarhus Universitet.

Troels Glud: Om renteforskelle og emissionspolitik på obligationsmarkedet. København 1957. 286 sider.

Et sted i ovennævnte bog mindes forfatteren en gammel sentens: »Traditionen fra de døde slægtled hviler som en mare på de levendes hjerner«. Rent bortset fra, at vi jo unægtelig har modtaget en del meget nyttige traditioner fra vore forfædre, kan det ikke nægtes, at der er noget om snakken. Og netop på det felt – kapitalmarkedet og emissionspolitikken – som forfatteren med stor energi har sat sig for at belyse, findes der traditioner, som virkelig er en byrde for de levende. Bogen har derfor et særdeles praktisk sigte. Dette udelukker imidlertid ikke, at den samtidig har en teoretisk værdi, og det er naturligt for anmelderen at bekræfte dette.

I nyere tids økonomik har fremstående økonomer lejlighedsvis fremhævet forventninger og stemninger med hensyn til renteforhold som afgørende for rentens højde. Anmelderen er stærkt tilbøjelig til at istemme de over for denne opfattelse kritiske bemærkninger, som forfatteren flere steder fremkommer med. Jeg nøjes med følgende citat: »At stemninger har indflydelse på markedets daglige noteringer er utvivlsomt, men selv i et kortere tidsrum skabes stemninger af markedets muligheder« (side 114).

Forskellige ejendommeligheder i rentestrukturen er hidtil ofte søgt forklaret i irrationelle handlinger hos køberne af obligationer. Forfatteren benægter ikke, at sådanne kan forekomme, men de giver sig efter hans skøn intet håndgribeligt udtryk. Argumentationen synes på dette punkt som på andre særdeles velovervejede, og der er her meget, som vil interessere alle, som interesserer sig for rente- og kursforhold. Det gælder ikke i mindre grad de følgende afsnit. Thi forfatteren nøjes ikke med dette – i sig selv negative resultat – vedrørende efterspørgselssiden. Han spørger nemlig, om den efterlyste irrationalitet ikke snarere findes på udbudssiden. Han gennemgår derefter udbudssiden lige så grundigt som efterspørgselssiden. Den afgørende mangel på rationalitet finder forfatteren i, at man ikke fra kreditforeningernes side går ind for udstedelse af højrentede obligationer under højt renteniveau her i landet, således at kurstabet derved kan undgås. Han forklarer, at det skyldes, at de bestemmende instanser hidtil har hyldet den teori, »at udstedelse af højrentede obligationer trykker kursen for de lavrentede og således i almindelighed forhøjer renteniveauet. En sådan opfattelse er urigtig, idet renten under alle omstændigheder må være afhængig af udbud og efterspørgsel på kapitalmarkedet, hvilke faktorer ikke bliver påvirket af, om der trykkes den ene eller den anden rente på obligationerne...«

Hvad betyder det nu i praksis, at låntageren ikke kan gældsætte sig i så højt rentede obligationer, at kurstabet undgås? Det betyder, at de lider et kurstab, de ikke nogensinde senere kan indhente – eller hvis

de går andetsteds hen for at få lån, kommer ud for långivere, som kan betinge sig vilkår, der er ugunstige for låntagerne. Mangel på ovennævnte mulighed har endvidere skabt en stor interesse for »korte obligationer«, udover hvad denne låneform egentlig kan bære.

Forfatteren har også fundet andre mangler ved vort kreditsystem, først og fremmest manglen på uamortisable statsobligationer, og han beskriver på side 166-167 med tør humor de følger, som denne mangel har. Også andre mangler omtales, som det her vil føre for vidt at kommentere, men som det vel er værd at stifte bekendtskab med.

Hermed være da denne bog anbefalet alle, der interesserer sig for kapitalmarkeds- og renteforhold.

*Niels Lindberg.**

* Dr. polit., professor ved Den kgl. Veterinær- og Landbohøjskole.

Jan Kobbarnagel: Konkurrenceens retlige regulering I. Einar Hæreks Forlag. København 1957. 343 s.

Professor Kobbarnagels bog er første del af et værk, der vil udfylde et hul i dansk juridisk litteratur. Medens økonomer har skrevet alt fra specielle tidsskriftsartikler til store oversigtsværker om afsætningskonkurrence, er der ikke på dansk udgivet noget samlet overblik over den juridiske side af dette emne.

De specielle juridiske værker – ofte tidsskriftsartikler – har kun omfattet en enkelt side af problemet og har derfor kun sjældent kunne påkalde interesse hos en større kreds af økonomer – hvis disse overhovedet har kendt værkernes eksistens. Efter det foreliggende bind I at dømme, vil der nu fra Jan Kobbarnagels hånd fremkomme en samlet oversigt over de juridiske aspekter af afsætningskonkurrencen, som de økonomer, der beskæftiger sig med denne problemkreds, sikkert vil have stort udbytte af at læse visse afsnit af.

Værket, der skal omfatte 3 bind, deles i en »almindelig del« og en »speciel del«. Denne opdeling, der også kendes fra andre

retsvidenskabelige værker, er meget naturlig; dog forekommer det mærkeligt, at det foreliggende bind I foruden almindelig del også omfatter et afsnit af den specielle del.

Kapitel 1 i almindelig del hedder »Konkurrenceens begreb og funktion«. De definitioner, forfatteren opstiller heri, svarer i en vis udstrækning til dem, økonomerne bruger; men man mærker alligevel, at Jan Kobbarnagel bevæger sig i noget andre tankebaner end dem, økonomer er fortrolige med.

»Erhvervsfrihed og konkurrenceregulering«, som kapitel 2 er blevet kaldt samt kapitel 3, »Konkurrencerettens område«, er begge korte kapitler, der omhandler forskellige definatoriske problemer.

Derefter følger et historisk afsnit: Træk af konkurrencerettens udvikling.

I kapitel 5 begynder gennemgangen af de egentlige problemer i konkurrence retten med en behandling af sandhedsprincippet.

Omtalen af eneretten ville have været nok så logisk anbragt under den specielle del, men professoren har placeret den som kapitel 6 i almindelig del.

Goodwill har naturligvis fået et kapitel i første del, og det samme gælder redelig forretningskik.

Det afsnit fra speciel del, der er kommet med i det foreliggende bind er reklameretten. Heri findes et kapitel, der omhandler retsbeskyttelsen for reklamer og et, hvori forfatteren søger at finde reklamefrihedens grænser.

Professor Kobbarnagel har kaldt sin bog: »Konkurrenceens retlige regulering«. Snarere burde den have heddet: »Afsætningskonkurrenceens retlige regulering«, da andre konkurrenceformer ikke omtales. Desuden afgrænser forfatteren sin opgave til de lege lata betragtninger, idet han siger: »At kritisere eller diskutere den (gældende danske konkurrence ret) falder uden for rammerne af en retsvidenskabelig fremstilling«. Bogen er dog ikke mere retsvidenskabelig, end at der rundt omkring findes flere vurderende og kritiske betragtninger – f.eks. under omtalen af apotekerloven.

Som tidligere antydte er der visse forskelle imellem juristernes og økonomernes definitioner, og forfatteren er flere steder