

det pågældende gode, således at husstanden først vil anskaffe godet, når husstandens indtægt overstiger tolerance-indtægten. Såfremt disse tolerancer for den undersøgte befolkningsgruppe er logaritmisk-normalt fordelt, fremkommer ovennævnte beskrivelse af sammenhængen.

Denne teori generaliseres til også at omfatte forbruget af delelige goder, hvoraf følger, at Engel-kurven kan skrives på formen

$$q = \varkappa \Phi \left(\frac{\log y - \mu}{\sigma} \right),$$

hvor q er gennemsnitsudgiften til den pågældende vare for husstande med indkomsten y , \varkappa angiver mætningspunktet for varen, d.v.s. den øvre grænse for forbruget, og Φ angiver den kumulerede normale fordeling.

En bearbejdelse af det i monograph no. 4 publicerede materiale har vist, at skønnet over σ ikke afviger signifikant fra 1 for de undersøgte varegrupper. Engel-funktionen kan derfor forenkles til følgende

$$q/\varkappa = \Phi(\log \alpha y).$$

Dette betyder, at alle Engel-kurver ved en ændring af målestokkene på akserne kan transformeres til samme kurve. Gennemsnitforbruget q (svarende til indkomsten y) skal måles med det asymptotiske forbrug \varkappa (mætningspunktet, forbruget svarende til en uendelig stor indtægt), og indkomsten y skal omregnes til »effektiv indkomst m.h.t. den pågældende vare« ved hjælp af faktoren α . Forf. anfører resultaterne af en analyse af hovedgrupperne i forbruget på grundlag af ovennævnte materiale, og overensstemmelsen mellem observationerne og de af modellen beregnede Engel-kurver ser ud til at være forbavsende god.

Forf. foretager yderligere en meget interessant udvidelse af modellen, først ved indførelse af en parameter til beskrivelse af husstandstypen (denne parameter svarer til de i andre undersøgelser anvendte forbrugsenheder) og dernæst ved indførelse af varepriserne, hvorved modellen kan anvendes til analyse af såvel husholdningsregnskaber

som markedsdata over priser og omsatte mængder. Et videre arbejde efter disse retningslinier må imødeses med meget stor interesse.

Bogen indeholder ikke meget nyt, idet de fleste af de omtalte resultater findes i tidskrifterne. Da litteraturen om den logaritmisk-normale fordeling imidlertid er meget spredt, og da fordelingen hidtil ikke har fået den udbredelse i økonomisk statistik, som den fortjener, kan det foreliggende samleværk anbefales på det bedste som en introduktion til teorien for og anvendelsen af den logaritmisk-normale fordeling.

A. Hald.*

* Dr. phil., professor ved Københavns Universitet.

Robert V. Roosa: Federal Reserve Operations in the Money and Government Securities Markets. Federal Reserve Bank of New York. July 1956, 108 sider.

Denne bog er en klar og letlæselig redegørelse for den måde, hvorpå Federal Reserve Systems transaktioner i markedet foregår i praksis gennem »The Trading Desk« i Federal Reserve Bank of New York.

Emnets afgrænsning er temmelig snæver, idet open market politikens videre konsekvenser på de økonomiske forhold ikke behandles. Heller ikke spørgsmålet om denne politiks sammenhæng med andre dele af kreditpolitikken behandles explicit og naturligvis end mindre sammenhængen med den økonomiske politik som helhed. Det er en teknisk bog, som ikke interesserer sig for, hvorfor »the Federal Open Market Committee« vil stramme eller lempe open market politikken, men alene for, hvorledes denne politik bliver gennemført.

Forfatteren indleder med at fremhæve, at open market politikken dels skal sikre, at alle de mere tilfældige og uønskede påvirkninger på pengemarkedet og herunder på bankernes reserver bliver neutraliseret, dels gennemføre den nettopåvirkning af pengemarkedet og likviditetsforholdene, som målsætningen for kreditpolitikken måtte kræve under de herskende forhold.

det pågældende gode, således at husstanden først vil anskaffe godet, når husstandens indtægt overstiger tolerance-indtægten. Såfremt disse tolerancer for den undersøgte befolkningsgruppe er logaritmisk-normalt fordelt, fremkommer ovennævnte beskrivelse af sammenhængen.

Denne teori generaliseres til også at omfatte forbruget af delelige goder, hvoraf følger, at Engel-kurven kan skrives på formen

$$q = \varkappa \Phi \left(\frac{\log y - \mu}{\sigma} \right),$$

hvor q er gennemsnitsudgiften til den pågældende vare for husstande med indkomsten y , \varkappa angiver mætningspunktet for varen, d.v.s. den øvre grænse for forbruget, og Φ angiver den kumulerede normale fordeling.

En bearbejdelse af det i monograph no. 4 publicerede materiale har vist, at skønnet over σ ikke afviger signifikant fra 1 for de undersøgte varegrupper. Engel-funktionen kan derfor forenkles til følgende

$$q/\varkappa = \Phi(\log \alpha y).$$

Dette betyder, at alle Engel-kurver ved en ændring af målestokkene på akserne kan transformeres til samme kurve. Gennemsnitforbruget q (svarende til indkomsten y) skal måles med det asymptotiske forbrug \varkappa (mætningspunktet, forbruget svarende til en uendelig stor indtægt), og indkomsten y skal omregnes til »effektiv indkomst m.h.t. den pågældende vare« ved hjælp af faktoren α . Forf. anfører resultaterne af en analyse af hovedgrupperne i forbruget på grundlag af ovennævnte materiale, og overensstemmelsen mellem observationerne og de af modellen beregnede Engel-kurver ser ud til at være forbavsende god.

Forf. foretager yderligere en meget interessant udvidelse af modellen, først ved indførelse af en parameter til beskrivelse af husstandstypen (denne parameter svarer til de i andre undersøgelser anvendte forbrugsenheder) og dernæst ved indførelse af varepriserne, hvorved modellen kan anvendes til analyse af såvel husholdningsregnskaber

som markedsdata over priser og omsatte mængder. Et videre arbejde efter disse retningslinier må imødeses med meget stor interesse.

Bogen indeholder ikke meget nyt, idet de fleste af de omtalte resultater findes i tidskrifterne. Da litteraturen om den logaritmisk-normale fordeling imidlertid er meget spredt, og da fordelingen hidtil ikke har fået den udbredelse i økonomisk statistik, som den fortjener, kan det foreliggende samleværk anbefales på det bedste som en introduktion til teorien for og anvendelsen af den logaritmisk-normale fordeling.

A. Hald.*

* Dr. phil., professor ved Københavns Universitet.

Robert V. Roosa: Federal Reserve Operations in the Money and Government Securities Markets. Federal Reserve Bank of New York. July 1956, 108 sider.

Denne bog er en klar og letlæselig redegørelse for den måde, hvorpå Federal Reserve Systems transaktioner i markedet foregår i praksis gennem »The Trading Desk« i Federal Reserve Bank of New York.

Emnets afgrænsning er temmelig snæver, idet open market politikens videre konsekvenser på de økonomiske forhold ikke behandles. Heller ikke spørgsmålet om denne politiks sammenhæng med andre dele af kreditpolitikken behandles explicit og naturligtvis end mindre sammenhængen med den økonomiske politik som helhed. Det er en teknisk bog, som ikke interesserer sig for, hvorfor »the Federal Open Market Committee« vil stramme eller lempe open market politikken, men alene for, hvorledes denne politik bliver gennemført.

Forfatteren indleder med at fremhæve, at open market politikken dels skal sikre, at alle de mere tilfældige og uønskede påvirkninger på pengemarkedet og herunder på bankernes reserver bliver neutraliseret, dels gennemføre den nettopåvirkning af pengemarkedet og likviditetsforholdene, som målsætningen for kreditpolitikken måtte kræve under de herskende forhold.

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