

ber og siger meget rigtigt uden dermed i og for sig at sige noget nyt. Inspireret af et af Haavelmo's sidste arbejder (jfr. Stencil-memo (Oslo), 1. juli 1962) savner jeg den betragtning, at bedømmelsen af ethvert økonomisk system og enhver økonomisk situation må gennemføres ved en sammenligning med et, evt. flere, alternativ(er). Da antal mulige alternativer er meget stort må man vælge en »relevant« sammenligning. Men heraf følger et subjektivt element i analysen – hvilket naturligvis ikke hindrer, at man med dette udgangspunkt kan tilstræbe en »objektiv« analyse. Det ville være i overensstemmelse med Myrdal at fremhæve betydningen af, at alternativet udtrykkes explicit.

Anmelderen har med udbytte læst Bombach's bidrag (en pædagogisk vel tilrettelagt artikel om vækst), en artikel af Fourastié om bevægelser i relative priser, et bidrag af Mary Jean Bowman om investering i arbejdskraft, et (for kort) bidrag af Hans Brems, som indenfor rammerne af den lineære programmerings teori introducerer »nonpure competition«, Hegelands afhandling om multiplikator teoriens forhistorie (hvor det stadig synes som om Warming ikke får alt, han kunne fortjene) samt Frisch's bidrag, som giver den pædagogisk set mest veloplagte fremstilling af multiplex-metoden, jeg har set.

Blandt de øvrige bidrag er enkelte, som synes af tvivlsom faglig betydning.

*P. Nørregaard Rasmussen**

* Professor ved Københavns Universitet, dr. polit.

Assar Lindbeck: A Study in Monetary Analysis. Almqvist & Wicksell, Stockholm 1963. 306 sider. 30 sv. kr.

Der ligger et ambitiøst mål og et meget betydeligt arbejde bag denne bog, der i sommeren 1963 med ære indbragte forfatteren doktorgraden ved Stockholms Universitet. Med udgangspunkt i den generelle statiske ligevægtsanalyse gennemgås reaktionerne hos forskellige typer af økonomiske

enheder på penge- og finanspolitiske indgreb; især er der lagt vægt på at give en fremstilling af pengepolitikens teori.

Forfatterens nærmeste forbilleder er på den ene side Patinkin og Bent Hansen, på den anden side en række empiriske og teoretiske undersøgelser af pengepolitikens virkninger, fortrinsvis fra USA og England. Medens Patinkin og deltagerne i den debat, som hans bog *Money, Interest and Prices* fremkaldte, overvejende er interesserede i at klargøre hvilke forudsætninger, der må indføres for at nå til præcise konklusioner om pengemængdens rolle i det økonomiske system, søger Lindbeck at danne sig et overblik over de typer af reaktioner, som sættes i gang, når ligevægten forstyrres gennem udefra kommende påvirkninger, herunder en række former for økonomisk-politiske indgreb. Analysen kompliceres væsentligt af de mange institutionelle forhold, som denne mere pragmatiske fremgangsmåde gør det ønskeligt at tage hensyn til. Bogens store fortjeneste ligger i, at den inddrager alle disse forhold uden at slække på kravene til grundighed og stringens i den formelle udvikling af modellen. Dette gør, at bogen nødvendigvis på mange punkter er tung at komme igennem; besværet lønner sig imidlertid.

Bogen kan siges at bestå af tre dele. I den første (kapitlerne 2 og 3) formuleres adfærdsrelationerne for husholdninger og virksomheder. I den anden undersøges disse gruppers direkte og indirekte reaktioner på skatteændringer, pengepolitiske indgreb og ændringer i nogle af systemets vigtigste parametre: forbrugs- og investeringstilbageholdelse, pengelønnen etc. (kapitlerne 4 og 5). Endelig indføres i bogens sidste del banker og andre finansielle institutioner eksplicit i modellen, ligesom en række aktuelle pengepolitiske spørgsmål diskuteres (kapitlerne 6 og 7).

Analysen af den enkelte husholdnings beslutninger om forbrug, opsparing og formuesammensætning (betalingsmidler, statsobligationer, private fordringer og varer) gennemføres ved hjælp af valghandlingsteorien. Modellen omfatter to perioder –

ber og siger meget rigtigt uden dermed i og for sig at sige noget nyt. Inspireret af et af Haavelmo's sidste arbejder (jfr. Stencil-memo (Oslo), 1. juli 1962) savner jeg den betragtning, at bedømmelsen af ethvert økonomisk system og enhver økonomisk situation må gennemføres ved en sammenligning med et, evt. flere, alternativ(er). Da antal mulige alternativer er meget stort må man vælge en »relevant« sammenligning. Men heraf følger et subjektivt element i analysen – hvilket naturligvis ikke hindrer, at man med dette udgangspunkt kan tilstræbe en »objektiv« analyse. Det ville være i overensstemmelse med Myrdal at fremhæve betydningen af, at alternativet udtrykkes explicit.

Anmelderen har med udbytte læst Bombach's bidrag (en pædagogisk vel tilrettelagt artikel om vækst), en artikel af Fourastié om bevægelser i relative priser, et bidrag af Mary Jean Bowman om investering i arbejdskraft, et (for kort) bidrag af Hans Brems, som indenfor rammerne af den lineære programmerings teori introducerer »nonpure competition«, Hegelands afhandling om multiplikator teoriens forhistorie (hvor det stadig synes som om Warming ikke får alt, han kunne fortjene) samt Frisch's bidrag, som giver den pædagogisk set mest veloplagte fremstilling af multiplex-metoden, jeg har set.

Blandt de øvrige bidrag er enkelte, som synes af tvivlsom faglig betydning.

*P. Nørregaard Rasmussen**

* Professor ved Københavns Universitet, dr. polit.

Assar Lindbeck: A Study in Monetary Analysis. Almqvist & Wicksell, Stockholm 1963. 306 sider. 30 sv. kr.

Der ligger et ambitiøst mål og et meget betydeligt arbejde bag denne bog, der i sommeren 1963 med ære indbragte forfatteren doktorgraden ved Stockholms Universitet. Med udgangspunkt i den generelle statiske ligevægtsanalyse gennemgås reaktionerne hos forskellige typer af økonomiske

enheder på penge- og finanspolitiske indgreb; især er der lagt vægt på at give en fremstilling af pengepolitikens teori.

Forfatterens nærmeste forbilleder er på den ene side Patinkin og Bent Hansen, på den anden side en række empiriske og teoretiske undersøgelser af pengepolitikens virkninger, fortrinsvis fra USA og England. Medens Patinkin og deltagerne i den debat, som hans bog *Money, Interest and Prices* fremkaldte, overvejende er interesserede i at klargøre hvilke forudsætninger, der må indføres for at nå til præcise konklusioner om pengemængdens rolle i det økonomiske system, søger Lindbeck at danne sig et overblik over de typer af reaktioner, som sættes i gang, når ligevægten forstyrres gennem udefra kommende påvirkninger, herunder en række former for økonomisk-politiske indgreb. Analysen kompliceres væsentligt af de mange institutionelle forhold, som denne mere pragmatiske fremgangsmåde gør det ønskeligt at tage hensyn til. Bogens store fortjeneste ligger i, at den inddrager alle disse forhold uden at slække på kravene til grundighed og stringens i den formelle udvikling af modellen. Dette gør, at bogen nødvendigvis på mange punkter er tung at komme igennem; besværet lønner sig imidlertid.

Bogen kan siges at bestå af tre dele. I den første (kapitlerne 2 og 3) formuleres adfærdsrelationerne for husholdninger og virksomheder. I den anden undersøges disse gruppers direkte og indirekte reaktioner på skatteændringer, pengepolitiske indgreb og ændringer i nogle af systemets vigtigste parametre: forbrugs- og investeringstilbøjelighed, pengelønnen etc. (kapitlerne 4 og 5). Endelig indføres i bogens sidste del banker og andre finansielle institutioner eksplicit i modellen, ligesom en række aktuelle pengepolitiske spørgsmål diskuteres (kapitlerne 6 og 7).

Analysen af den enkelte husholdnings beslutninger om forbrug, opsparing og formuesammensætning (betalingsmidler, statsobligationer, private fordringer og varer) gennemføres ved hjælp af valghandlingsteorien. Modellen omfatter to perioder –

»nutid« og »fremtid« – og i præferencefunktionen indgår forbruget i de to perioder, initialværdien af formuen samt formuen ved slutningen af de to perioder; selv om den økonomiske horisont ender ved slutningen af periode 2, antages nytten af en positiv formue på dette tidspunkt at være større end nul. I et enkelt tilfælde indgår også husholdningens arbejdsindsats i præferencefunktionen, således at dispositionerne vedrørende arbejdsindsats, indkomstanvendelse og formuesammensætning anskues som en simultan beslutning. Når denne komplicerede præferencefunktion maksimeres under iagttagelse af budgetrestriktionerne for de to perioder, findes husholdningens optimale dispositioner. Forfatteren diskuterer indgående virkningerne af ændringer i 1) den disponible realindkomst, 2) realværdien af initialformuen og 3) initialformuens sammensætning («likviditetsvirkningen»). Diskussionen indeholder for så vidt intet nyt, men sammenfatter og rationaliserer på overskuelig måde i ord og diagrammer den begrænsede viden, som interviewundersøgelser og enkelte økonometriske undersøgelser har givet om samspillet mellem indkomstanvendelse og formuestørrelse. Interessantest er måske den overbevisende påvisning af, hvorfor man ikke kan vente, at en forskydning i formuesammensætningen i retning af mere likvide aktiver skal have nogen klar indflydelse på den løbende indkomstanvendelse.

Der opstilles herefter en model for en repræsentativ, ikke-finansiell virksomheds handlemåde. Virksomhedens målsætning er ikke den simple profitmaksimering, men maksimering af en præferencefunktion i hvilken tillige størrelsen af de finansielle aktiver og af gælden indgår, sidstnævnte selvsagt med negativt fortegn. Der gives en udførlig begrundelse for, hvorfor en virksomhed må antages at nære en stigende ulyst til at forøge sin gæld; som den væsentligste årsag til at en virksomhed vil være mere tilbageholdende med at gennemføre en given investering, hvis denne kræver optagelse af lån end hvis den kan fi-

nansieres ud af virksomhedens egen bruttoopsparing, selv om rentekomkostningerne ikke er mindre i det sidste tilfælde, fremhæves den øgede risiko, som den større gældsbyrde medfører. Hertil kommer naturligvis, at anvendelse af fremmedkapital normalt øger renteudgifterne, således at virksomhedens eget udbytte af investeringen bliver mindre.

Fremstillingen i disse to mikroøkonomiske kapitler er klar og koncis. Den række af modeltekniske problemer, som opstår i en så detaljeret model som denne, er klargjort på udførlig, næsten pedantisk, måde i småtrykte afsnit eller i fodnoter. Kun på et enkelt, men ganske vist væsentligt punkt forekommer fremstillingen ikke tilfredsstillende: i behandlingen af usikkerhed. Forfatteren har ganske vist ingen illusioner om at have behandlet problemet fyldestgørende, idet han (under omtalen af husholdningens forventninger om fremtidigt rente- og kursniveau) siger: »Thus the analysis is based on »single-value expectations« but *not* on complete certainty. Admittedly, this procedure means that the difficult problem of the interpretation of expectational entities is side-stepped rather than solved.« (siderne 26-27). Men man må unægtelig spørge sig selv, hvorfor forfatteren ikke på dette punkt har anvendt eller i alt fald taget stilling til det analytiske værktøj, som igennem den sidste halve snes år er blevet udviklet til at beskrive den enkelte økonomiske enheds valg mellem formueobjekter. Den udvikling af teorien om »portfolio selection«, som især er knyttet til arbejder fra Markowitz og Tobin, er fremstillingsmæssigt betydeligt mere elegant end anvendelsen af Lindbeck's »single-value expectations«, og den synes endog at være et anvendeligt udgangspunkt i empiriske undersøgelser af visse typer af finansielle institutioner. Hovedtanken i denne teori er, at ikke blot middelværdien i fordelingen af forventningerne om fremtidigt afkast af et formueobjekt, men også variansen (og evt. momenter af højere orden) indføres direkte i præferencefunktionen. Herved bliver man bedre i stand

til at analysere virkningen af øget varians i renteforventningerne, ikke mindst hvis variansen ændres på forskellig måde for de enkelte formueobjekter, hvilket er en sandsynlig konsekvens af flere former for økonomisk-politiske indgreb. Det er så meget mere ejendommeligt, at Lindbeck ikke har søgt at anvende denne teori, som flere svenske økonomer i de seneste år har arbejdet med den (Palander, Thore og senest Puu i sin bog *Studier i det optimala tillgångsvalets teori*).

Selv om fremstillingen af den mikroøkonomiske teori for husholdninger og virksomheder er rig på detaljer, er der generelt set bort fra ufuldkommenheder i systemet i form af træghed, omkostninger ved formuetransaktioner og andre modificerende momenter. Ikke mindst ved gennemgangen af virksomhedens efterspørgsel efter betalingsmidler og andre finansielle aktiver savner man en redegørelse for, hvorledes renten og transaktionsomkostningerne påvirker efterspørgslen efter kasse.

I bogens anden del sammenstiller forfatteren det betydelige antal adfærdsrelationer – 5 for husholdningerne, 9 for virksomhederne – som blev udledt i første del. Det store antal relationer og variable tvinger en vis begrænsning i synsfeltet igennem. Man må imidlertid være enig med forfatteren i, at det er bedre at indføre de forenkende antagelser her »i fuldt dagslys« frem for ved analysens begyndelse, altså ved opstillingen af præferencefunktionerne. Den model, der anvendes til diskussionen af reaktionerne på økonomisk-politiske indgreb, illustrerer hvorledes efterspørgsel og udbud påvirkes på seks markeder, hvor der omsættes forbrugsvarer, investeringsvarer, betalingsmidler, statsobligationer, private fordringer og arbejdskraft. Adfærdsrelationerne differentieres partielt med hensyn til ændringer i indkomstkattesatsen, profitkattesatsen – der regnes i begge tilfælde med proportionalsskat – og i renten på statsobligationer. Her som i de tidligere kapitler er det mere fremgangsmåden end konklusionerne, der må tiltrække sig interesse.

For at analysere de indirekte virkninger

af de nævnte økonomisk-politiske indgreb og dermed stabiliteten i ligevægten på de seks markeder indføres en række yderligere simplifikationer. Selv om forfatteren argumenterer godt for disse, er de ikke hævet over kritik, og læseren har her gode muligheder for at prøve sin opfindsomhed og sin energi på at erstatte nogle af forenklingerne med andre. Ved hjælp af en komparativ-statistik analyse gennemgås de samlede virkninger af forskydninger i forbrugs- og investeringstilbøjeligheden (modsvaret af et fald i den pågældende gruppes beholdning af betalingsmidler eller private fordringer) og af en stigning i produktiviteten, ligesom de ovenfor nævnte finans- og pengepolitiske indgreb tages op på ny. Der sondres mellem midlertidige ændringer, d.v.s. sådanne, der kan ventes at være i kraft i den første af de to perioder, som analysen omfatter, og permanente ændringer. Bestræbelserne samler sig overalt om at undersøge, hvorvidt en ny ligevægtssituation kan ventes at blive nået automatisk, eller om yderligere indgreb er påkrævet hertil.

Heller ikke på dette sted er der nogen diskussion af, hvorvidt systemet kan ventes at have den evne til hurtig tilpasning, som den generelle ligevægtsanalyse forudsætter. Forfatteren er ganske kort inde på spørgsmålet om forsinkelser i reaktionen på økonomisk-politiske indgreb (side 167), men hans konkluderende bemærkning om, at der fortsat hersker betydelig uenighed om længden og variabiliteten af de relevante »time-lags« kan i alt fald ikke styrke tilliden til, at det giver en rimelig tilnærmelse til virkeligheden at se bort fra dem. Der er eksempelvis efterhånden et ganske solidt empirisk grundlag for at antage, at såvel husholdningernes som virksomhedernes tilpasning til ændringer i renteniveau og måske også i pengeforsyningen er en proces, der strækker sig over mere end et år under normale omstændigheder. Vi er således nødt til enten at vælge så lange perioder i vor generelle ligevægtsanalyse, at konklusionerne bliver mindre interessante, eller at gå over til en mere partiel analyse.

I bogens tredje del indføres banker og

andre pengeinstitutter eksplicit og dermed en række yderligere finansielle aktiver: bankindskud på anfordring og på tid, sparekasseindskud etc. Den simple kreditmultiplikator omformuleres under den antagelse, at publikum (husholdninger og ikke-finansielle virksomheder) ønsker at opretholde et fast forhold mellem de forskellige typer af finansielle aktiver. Forfatteren diskuterer forskelle og lighedspunkter mellem banker og de øvrige institutioner; hvad angår deres respektive evne til at igangsætte eller formidle en krediteksponering, mener forfatteren at der kun er tale om en gradforskkel. Under alle omstændigheder finder han sondringen lidet relevant, når det drejer sig om at vurdere, hvorvidt den pengepolitiske lovgivning gennem f.eks. variable kasse- og/eller likviditetskvoter kan gøre pengepolitikken mere effektiv; sådanne regler også for de øvrige finansielle institutioner vil bidrage til at bremse en krediteksponering.

Adfærdsrelationer for banker og andre finansielle institutioner udledes på samme måde som for ikke-finansielle virksomheder. Her indgår dog kun profitten og aktiverne i præferencefunktionen, ikke gælden. Det vises, hvorledes ligevægtsdannelsen på de seks markeder i makromodellen modificeres af de nye institutioners og aktivers tilkomst.

Bogens afsluttende kapitel giver en yderst læseværdig oversigt over de senere års pengepolitiske debat, især i USA og England. Forfatteren har tydeligvis intimt kendskab til såvel den teoretiske litteratur som de institutionelle forhold i disse lande. En

del af synspunkterne kendes fra forfatterens tidligere undersøgelse *The New Theory of Credit Control in the United States* (Stockholm 1959), men de er nu suppleret af en omtale af Radcliffe Committee's konklusioner og af den relative hensigtsmæssighed af forskellige pengepolitiske indgreb, især markedsoperationer, kassekvoter og likviditetskvoter. Særligt anskuelig er diskussionen af rentevirkninger contra kreditrationeringsvirkninger, som så ofte er kunstigt adskilt, når det er blevet debatteret, om renten eller »availability« udgør den mest effektive bremse på en krediteksponering. Forfatteren forudsætter implicit, at en låntager normalt vil have en række finansieringskilder at henvende sig til, hvilket nok kunne fortjene nærmere diskussion. Instrukтив er endvidere påvisningen af det svage grundlag for den modvilje mod kraftigere udsving i renteniveauet, som politikere og centralbankfolk – omend med forskellig motivering – synes at kunne finde sammen i.

Lindbeck's bog er et standardværk, som ingen penge-teoretisk interesseret bør gå udenom. Den bringer næsten ingen nye konklusioner, men som en systematisk og pædagogisk oversigt over penge-teoriens problemer giver den læseren et bedre grundlag for at vurdere de empiriske og institutionelle undersøgelser, som rummer muligheden for virkelige fremskridt.

Niels Thygesen*

* Lektor ved Københavns Universitet, cand. polit.

MODTAGEN LITTERATUR

ALBINSON, GÖRAN, TENGELIN, STEN och WÄRNERYD, KARL-ERIK: Reklamens ekonomiska roll. Industriens utredningsinstitut, Stockholm 1964. 276 s. sv. kr. 35-. ANDERSEN, P. NYBOE: Udenrigsøkonomi. Handelshøjskolen i København. Einar Harecks Forlag. 2. udgave. København 1964. 323 s. kr. 32-. – ANDREWS, P. W. S.: On Competition in Economic Theory. Macmillan & Co. Ltd. London 1964. 141 s. 21 s. net. – AUBREY, HENRY G.: The Dollar in World Affairs. Harper & Row. New York 1964. 295 s. \$ 5.50. – BARBACK, R. H.: The Pricing of Manufactures. Macmillan & Co. Ltd. London 1964. 177 s. 25 s. net. – CHANDLER, LESTER V.: The Economics of Money and Banking. Harper & Row. New York 1964. 606 s. 32 s. 6 d. net. – GOLDBERGER, ARTHUR S.: Econometric Theory. John Wiley and Sons Inc. New York 1964. 399 s. – HANSEN, SVEND AAGE: Adelsvældens grundlag. Københavns universitets økonomiske institut. G. E. C. Gads Forlag.