

Ud over den skandinaviske dagbog, der optager $\frac{2}{3}$ af den foreliggende bog, gives nogle biografiske oplysninger om Malthus og aftrykkes nogle fragmentariske stykker af dagbøger fra Malthus' rejser i Nederlandene og ved Rhinen i 1825 og til Skotland i 1826. Disse indeholder dog stort set kun en opremsning af navnene på de besøgte seværdigheder og de personer, som Malthus mødte.

Hans Chr. Johansen*

* Lektor ved Aarhus Universitet.

Richard H. Timberlake: Money, Banking and Central Banking. Harper and Row, New York 1965. 352 sider. Pris: 6,95 \$.

Det foreliggende værk er en i U.S.A. ret udbredt videregående lærebog i penge teori og pengepolitik. Forfatteren er under stærk påvirkning af Friedmans tanker om den moderne kvantitetsteori, og han fremlægger med fin pædagogisk sans empiriske analyser, som efter hans skøn tjener til at underbygge denne teori frem for indkomstdannelsesmodellen.

Timberlakes ambition er at give en fordomsfri diskussion af de forskellige teorier om pengenes rolle i det økonomiske system. Han siger således i sin indledning, at der i den økonomiske teori intet findes, som for ham er en hellig ko. Denne stræben lykkes gennemgående for ham, således at det bærende tema igennem hele bogen er, at det afgørende for modelvalget må være empiriske vurderinger af modellernes evne til at bidrage til opstilling af prognoser. Der kan dog også i værket findes enkelte eksempler på »hellige køer«, f.eks. p. 58, hvor en bestemt adfærdsmulighed forkastes med den begrundelse, at den ville være i modstrid med realkassevirkningen.

Bogen indeholder en nyttig diskussion af periodelængdens betydning i pengeteorien. F.eks. klargøres det p. 38, at Radcliffereportens omdiskuterede synspunkt, nemlig at indkomstløbshastigheden må anses for så variabel, at man ikke på grundlag af ændringer i pengemængden er i stand til at forudsige ændringer i nationalindkom-

sten, må være rigtig, når blot periodelængden indskrænkes tilstrækkeligt. På den anden side er det klart, at Timberlake på længere sigt anser indkomstløbshastigheden for relativt stabil, og ihvertfald langt mere stabil end indkomstmultiplikatoren.

Efter sagens natur kan forfatteren ikke ofre megen plads på beholdningsmotiverne til at efterspørge penge. De bemærkninger, han har desangående, udmærker sig imidlertid i kraft af hans klare fremstillings-evne. Eksempelvis får han redegjort for de varierende motiver bag beslutningstagernes valg mellem kasse og alle andre mulige aktiver ved bl.a. at benytte »armbåndsudmarkedet«. Alle beslutningstagere ligger jo med en lille »beholdning« på dette marked, men typisk er den enkeltes nytte af sit formuegode så stor, at han kun under helt ekstraordinære omstændigheder drømmer om at optræde som udbyder på det ufuldkomne marked for brugte ure.

Bogens fremstilling af forretningsbankernes pengeskabelse er trods et par trykfejl læseværdig, men ret traditionel med anvendelse af konti med simple taleksempler. Noget lignende kan siges om hovedparten af den generelle diskussion af de pengepolitiske virkemidler.

Langt mere forfriskende er forfatterens kritiske behandling af den amerikanske pengepolitik siden 1929. Han er her igen på linie med Friedman, hvis amerikanske pengehistorie han anbefaler meget varmt. Timberlake har et grundigt kendskab til udviklingen i de politiske magtforhold mellem *Treasury* og *Federal Reserve System*, og man læser med stor interesse hans fremstilling f.eks. af, hvorledes *Board of Governors* i centralbanken umiddelbart efter at være sluppet ud af Truman-administrationens stædige fastholden ved bankens pligt til at støtte unionsobligationernes kurser tog en ny byrde på sig ved at prøve at efterleve Bills-only-doktrinen. Timberlake hudfletter doktrinen økonomiske motiveringer og anfører, at den i virkeligheden var politisk begrundet. Det gjaldt for centralbanksystemet om at få etableret

Ud over den skandinaviske dagbog, der optager $\frac{2}{3}$ af den foreliggende bog, gives nogle biografiske oplysninger om Malthus og aftrykkes nogle fragmentariske stykker af dagbøger fra Malthus' rejser i Nederlandene og ved Rhinen i 1825 og til Skotland i 1826. Disse indeholder dog stort set kun en opremsning af navnene på de besøgte seværdigheder og de personer, som Malthus mødte.

Hans Chr. Johansen*

* Lektor ved Aarhus Universitet.

Richard H. Timberlake: Money, Banking and Central Banking. Harper and Row, New York 1965. 352 sider. Pris: 6,95 \$.

Det foreliggende værk er en i U.S.A. ret udbredt videregående lærebog i penge teori og pengepolitik. Forfatteren er under stærk påvirkning af Friedmans tanker om den moderne kvantitetsteori, og han fremlægger med fin pædagogisk sans empiriske analyser, som efter hans skøn tjener til at underbygge denne teori frem for indkomstdannelsesmodellen.

Timberlakes ambition er at give en fordomsfri diskussion af de forskellige teorier om pengenes rolle i det økonomiske system. Han siger således i sin indledning, at der i den økonomiske teori intet findes, som for ham er en hellig ko. Denne stræben lykkes gennemgående for ham, således at det bærende tema igennem hele bogen er, at det afgørende for modelvalget må være empiriske vurderinger af modellernes evne til at bidrage til opstilling af prognoser. Der kan dog også i værket findes enkelte eksempler på »hellige køer«, f.eks. p. 58, hvor en bestemt adfærdsmulighed forkastes med den begrundelse, at den ville være i modstrid med realkassevirkningen.

Bogen indeholder en nyttig diskussion af periodelængdens betydning i pengeteorien. F.eks. klargøres det p. 38, at Radcliffereportens omdiskuterede synspunkt, nemlig at indkomstløbshastigheden må anses for så variabel, at man ikke på grundlag af ændringer i pengemængden er i stand til at forudsige ændringer i nationalindkom-

sten, må være rigtig, når blot periodelængden indskrænkes tilstrækkeligt. På den anden side er det klart, at Timberlake på længere sigt anser indkomstløbshastigheden for relativt stabil, og ihvertfald langt mere stabil end indkomstmultiplikatoren.

Efter sagens natur kan forfatteren ikke ofre megen plads på beholdningsmotiverne til at efterspørge penge. De bemærkninger, han har desangående, udmærker sig imidlertid i kraft af hans klare fremstillings-evne. Eksempelvis får han redegjort for de varierende motiver bag beslutningstagernes valg mellem kasse og alle andre mulige aktiver ved bl.a. at benytte »armbånds-markedet«. Alle beslutningstagere ligger jo med en lille »beholdning« på dette marked, men typisk er den enkeltes nytte af sit formuegode så stor, at han kun under helt ekstraordinære omstændigheder drømmer om at optræde som udbyder på det ufuldkomne marked for brugte ure.

Bogens fremstilling af forretningsbankernes pengeskabelse er trods et par trykfejl læseværdig, men ret traditionel med anvendelse af konti med simple taleksempler. Noget lignende kan siges om hovedparten af den generelle diskussion af de pengepolitiske virkemidler.

Langt mere forfriskende er forfatterens kritiske behandling af den amerikanske pengepolitik siden 1929. Han er her igen på linie med Friedman, hvis amerikanske pengehistorie han anbefaler meget varmt. Timberlake har et grundigt kendskab til udviklingen i de politiske magtforhold mellem *Treasury* og *Federal Reserve System*, og man læser med stor interesse hans fremstilling f.eks. af, hvorledes *Board of Governors* i centralbanken umiddelbart efter at være sluppet ud af Truman-administrationens stædige fastholden ved bankens pligt til at støtte unionsobligationernes kurser tog en ny byrde på sig ved at prøve at efterleve Bills-only-doktrinen. Timberlake hudfletter doktrinen økonomiske motiveringer og anfører, at den i virkeligheden var politisk begrundet. Det gjaldt for centralbanksystemet om at få etableret

en tradition i handel i korte papirer, som man senere »beklagerende« kunne henvise til, hvis *Treasury* skulle fremkomme med fornyede ønsker om støtte til unionsobligationerne.

Bogens hjerte findes i 4. del, hvor forfatteren forsøger at udrede trådene i den stadig pågående diskussion mellem tilhængere af den moderne kvantitetsteori og tilhængere af Keynes-teorien. Som allerede nævnt når han frem til den opfattelse, at den empiriske konfrontation klart falder ud til fordel for kvantitetsteorien. Timberlakes hovedkilde er her en undersøgelse af Friedman og Meiselman, der blev gennemført for *Commission on Money and Credit*. (Milton Friedman and David Meiselman: »The Relative Stability of Monetary Velocity and the Investment Multiplier in the U.S. 1897-1958« in E. Cary Brown a.o., *Stabilization policies*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, N.J. 1963, p. 165-268). Denne undersøgelse kan imidlertid kritiseres ud fra forskellige synspunkter, og den gav anledning til en længere diskussion bl.a. i *American Economic Review*, 1965, Vol. 55, med indlæg fra foruden de to forfattere selv Albert Ando, Franco Modigliani, Michael DePrano, Thomas Mayer og Donald D. Hester. Timberlake har ikke kunnet nå at tage hensyn til denne diskussion, men det er anmelderens opfattelse efter en gennemgang af diskussionen, at Timberlakes klare konklusioner til fordel for den moderne kvantitetsteori ikke kan opretholdes. For at undersøge indkomstmultiplikatorens stabilitet tester Friedman og Meiselman samvariationen mellem nationalindkomsten på den ene side og en sum af såkaldte autonome efterspørgselskomponenter, nemlig de private nettoinvesteringer, underskuddet på de offentlige finanser samt overskuddet på vare- og tjenestebalancen over for udlandet, på den anden side. For alle de tre nævnte størrelses vedkommende gælder det, at de indeholder så betydelige endogene elementer, at regressionens konklusioner bliver meget tvivlsomme. Det er ikke mindst lagerinvesteringer, skatteprovenu og importudgifter, som må betrag-

tes som afhængige af indkomsten. Afgrænses de autonome efterspørgselskomponenter anderledes, klarer indkomstdannelsesmodellen sig ved en sammenligning med Friedmans model.

I bogens kapitler om de internationale betalingsproblemer er det ikke mindst spørgsmålet om faste kontra variable valutakurser, der interesserer forfatteren. Han tillægger det væsentlig betydning, at et system med fri kursdannelse i vidt omfang ville kunne fritage et land for uønskede virkninger af politiske beslutninger truffet i udlandet. Desuden imødegår han det traditionelle argument til fordel for faste kurser, nemlig at de skaber større sikkerhed ved indgåelse af kontrakter med udlændinge, ved at henvise til mulighederne for at udbygge terminsmarkedet. Disse betragtninger sammen med mange andre gør ham til en varm fortaler for variable valutakurser.

Bogens afsluttende del indeholder et udvalg af aktuelle økonomiske spørgsmål. Man mærker sig her især Timberlakes stærke skepsis over for cost-push-forklaringer på inflation. Forfatterens opfattelse her synes at bero på de åbenbare vanskeligheder ved at få organisationernes mulige selvstændige økonomiske indflydelse til at harmonere med, at pengemængdens udvikling anses for den væsentligste determinant for pris- og indkomstudviklingen.

Man lægger bogen til side med et genopfrisket og ajourført billede af penge-teoriens og pengepolitikens stilling som diskussionsobjekt mellem førende økonomer. Det er nyttigt at få trukket linierne op i denne ihvertfald i de senere år overvejende amerikanske diskussion, uanset om man kan følge forfatteren helt til hans konklusion eller kun et stykke ad vejen. Bl.a. erhverver man sig jo ved læsningen en lidt bedre baggrund for at følge vores hjemlige – undertiden ganske saftige – debat om pengepolitikens førelse og økonomiske motivering.

Morten Balling*

* Amanuensis ved Handelshøjskolen i Århus.