

grundsynspunktet i fremstillingen er, at udviklingen er drevet af udviklingen i realøkonomiske forhold, ville det have været naturligt med en tættere diskussion heraf og dermed en behandling af de politiske reaktioner herpå. Her ved ville det have været muligt at komme tættere på en diskussion af, hvilke krav der skal være opfyldt for, at den helt centrale troværdighed af et givet valutakurspolitisk regime opnås.

Selvom bogen må betragtes som et vigtigt bidrag til den økonomiske historie om internationale monetære forhold, er den samtidig meget aktuel i relation til den seneste udvikling i det europæiske valutakurssamarbejde. Den seneste europæiske valutakrisens årsager og virkninger er set i historiens lys ikke så ekseptionel, og den aktuelle debat er i høj grad et spejlbillede af problemstillingerne i forbindelse med tidligere kriser i det internationale monetære system. Bogen kan således varmt anbefales til forståelse af såvel de politiske mekanismer bag udviklingen i det internationale monetære system som til baggrund for aktuelle problemstillinger.

*Torben M. Andersen*  
*Økonomisk Institut, Aarhus Universitet*

Richard Mikkelsen og Erik Hoffmeyer:  
*Dansk pengehistorie*. Bd. 4-5:1960-1990.  
København: Danmarks Nationalbank,  
1993. 452+133 s. Kr. 125,00.

I 1968 udkom *Dansk Pengehistorie*, der dækkede perioden op til 1960. I forbindelse med Nationalbankens 175 års jubilæum er der nu kommet en fortsættelse i to bind, der dækker perioden 1960-90, med Erik Hoffmeyer og Richard Mikkelsen som forfattere til hver sit bind. I et forholdsvis kort bind, på 130 sider trækker Hoffmeyer de store linier op, mens Richard Mikkelsen på 450 sider giver den detaljerede beskrivelse af de utallige indgreb og deres økonomiske og politiske baggrund.

De to bind supplerer hinanden godt.

Richard Mikkelsens bog ligger i sin opbygning tættest på de tidligere bind og vil givet

blive et standardreferenceværk, fordi det her er muligt at følge udviklingen i de enkelte aktørers standpunkter meget tæt. Det skal dog ikke skjules, at man skal være meget interesseret i pengepolitik for at læse hele værket igennem fra ende til anden, med mindre man selv har oplevet perioden. Og for den yngre generation vil dele af bogen på trods af dens detailrigdom være meget vanskelige at læse. De vil simpelt hen have vanskeligt ved at forstå mylderet af frivillige og mindre frivillige aftaler, der bandt systemet sammen, og de utallige regulerings- og rationeringsordninger.

Man kan ikke ved gennemlæsning undgå at blive lidt overrasket over hvor kortsynede overvejelser, der indgik i politikken, og hvor lidt blik, selv de mest indsigtfulde økonomer har haft for de lange linier i udviklingen. De lange linier er lette at se – bagefter. Det er i dag let at grine af de såkaldte septemberforlig, der er grundigt beskrevet hos Mikkelsen (p. 173). Fordi arbejdsløsheden kom op over 100.000 i 1975, indførte man en *midlertidig* momsned-sættelse, frigivelse af den året før indbetalte tvungne opsparing og satte øvrigt gang i investeringerne. Men på beslutningstidspunktet så det fornuftigt nok ud.

Man efterlades måske nok – ikke nødvendigvis efter forfatterens ønske – med det indtryk, at både økonomer og politikere i vidt omfang overvurderede betydningen af de utallige indgreb, reguleringer og tiltag, og at de set i lidt større perspektiv ikke påvirkede udviklingen nævneværdigt.

Frigjort fra den detaljerede beskrivelse af hændelsesforløbet, kan Erik Hoffmeyer i sin fremstilling koncentrere sig om de overordnede pengepolitiske problemstillinger.

I perioden op til 1972 dominerede det keynesiansk lyssyn, med en sikker tro på, at økonomien lod sig styre, blot der skete den nødvendige samordning. På trods af stadig flere mængdemæssige styringsmidler fik markeds-mekanismen (renten) dog ifølge Hoffmeyer voksende betydning. Det afgørende skift kom i 1969, hvor Nationalbanken på grund af finans- og indkomspolitikens utilstrækkelighed måtte stramme pengepolitikken og mindske engagementet i samordningspolitikken for at kunne fastholde valutakurspolitikken.

grundsynspunktet i fremstillingen er, at udviklingen er drevet af udviklingen i realøkonomiske forhold, ville det have været naturligt med en tættere diskussion heraf og dermed en behandling af de politiske reaktioner herpå. Her ved ville det have været muligt at komme tættere på en diskussion af, hvilke krav der skal være opfyldt for, at den helt centrale troværdighed af et givet valutakurspolitisk regime opnås.

Selvom bogen må betragtes som et vigtigt bidrag til den økonomiske historie om internationale monetære forhold, er den samtidig meget aktuel i relation til den seneste udvikling i det europæiske valutakurssamarbejde. Den seneste europæiske valutakrisens årsager og virkninger er set i historiens lys ikke så ekseptionel, og den aktuelle debat er i høj grad et spejlbillede af problemstillingerne i forbindelse med tidligere kriser i det internationale monetære system. Bogen kan således varmt anbefales til forståelse af såvel de politiske mekanismer bag udviklingen i det internationale monetære system som til baggrund for aktuelle problemstillinger.

*Torben M. Andersen*  
*Økonomisk Institut, Aarhus Universitet*

Richard Mikkelsen og Erik Hoffmeyer:  
*Dansk pengehistorie*. Bd. 4-5:1960-1990.  
København: Danmarks Nationalbank,  
1993. 452+133 s. Kr. 125,00.

I 1968 udkom *Dansk Pengehistorie*, der dækkede perioden op til 1960. I forbindelse med Nationalbankens 175 års jubilæum er der nu kommet en fortsættelse i to bind, der dækker perioden 1960-90, med Erik Hoffmeyer og Richard Mikkelsen som forfattere til hver sit bind. I et forholdsvis kort bind, på 130 sider trækker Hoffmeyer de store linier op, mens Richard Mikkelsen på 450 sider giver den detaljerede beskrivelse af de utallige indgreb og deres økonomiske og politiske baggrund.

De to bind supplerer hinanden godt.

Richard Mikkelsens bog ligger i sin opbygning tættest på de tidligere bind og vil givet

blive et standardreferenceværk, fordi det her er muligt at følge udviklingen i de enkelte aktørers standpunkter meget tæt. Det skal dog ikke skjules, at man skal være meget interesseret i pengepolitik for at læse hele værket igennem fra ende til anden, med mindre man selv har oplevet perioden. Og for den yngre generation vil dele af bogen på trods af dens detailrigdom være meget vanskelige at læse. De vil simpelt hen have vanskeligt ved at forstå mylderet af frivillige og mindre frivillige aftaler, der bandt systemet sammen, og de utallige regulerings- og rationeringsordninger.

Man kan ikke ved gennemlæsning undgå at blive lidt overrasket over hvor kortsynede overvejelser, der indgik i politikken, og hvor lidt blik, selv de mest indsigtfulde økonomer har haft for de lange linier i udviklingen. De lange linier er lette at se – bagefter. Det er i dag let at grine af de såkaldte septemberforlig, der er grundigt beskrevet hos Mikkelsen (p. 173). Fordi arbejdsløsheden kom op over 100.000 i 1975, indførte man en *midlertidig* momsned-sættelse, frigivelse af den året før indbetalte tvungne opsparing og satte øvrigt gang i investeringerne. Men på beslutningstidspunktet så det fornuftigt nok ud.

Man efterlades måske nok – ikke nødvendigvis efter forfatterens ønske – med det indtryk, at både økonomer og politikere i vidt omfang overvurderede betydningen af de utallige indgreb, reguleringer og tiltag, og at de set i lidt større perspektiv ikke påvirkede udviklingen nævneværdigt.

Frigjort fra den detaljerede beskrivelse af hændelsesforløbet, kan Erik Hoffmeyer i sin fremstilling koncentrere sig om de overordnede pengepolitiske problemstillinger.

I perioden op til 1972 dominerede det keynesiansk lyssyn, med en sikker tro på, at økonomien lod sig styre, blot der skete den nødvendige samordning. På trods af stadig flere mængdemæssige styringsmidler fik markeds-mekanismen (renten) dog ifølge Hoffmeyer voksende betydning. Det afgørende skift kom i 1969, hvor Nationalbanken på grund af finans- og indkomspolitikken utilstrækkelighed måtte stramme pengepolitikken og mindske engagementet i samordningspolitikken for at kunne fastholde valutakurspolitikken.

Da oliekrisen kom, var Danmark i en dobbelt vanskelig situation, fordi man allerede havde betydelige balanceproblemer. Derved var de pengepolitiske muligheder begrænsede, og rentepolitikken blev i høj grad bestemt af behovet for en stabil kapitalimport fra udlandet. Beskrivelsen af 1970'ernes økonomiske politik er meget åbenhjertig. Der lægges ikke skjul på, hvorledes rådvildheden og modløsheden bredte sig, i takt med at man forgæves forsøgte sig med et helt arsenal af styringsinstrumenter, samtidig med at arbejdsløshed, inflation og betalingsbalanceunderskud steg og steg. Skiftende regeringer forsøgte sig med alle mulige kvantitative indgreb og selektive støtteordninger på kapitalmarkedet, meget til Nationalbankens frustration.

Først med 1980'ernes stabiliseringspolitik blev der skabt tilstrækkelige stabile rammer om pengepolitikken, med en hastig afvikling af restriktionsøkonomien.

Bogen lægger som sagt ikke skjul på, at der var betydelige nuanceforskelle – for nu at sige det pænt – mellem Nationalbank og skiftende regeringer med hensyn til den økonomiske politik.

Og det kan næppe undre, at man som læser sidder tilbage med et indtryk af, at Nationalbanken meget ofte *havde* ret, men ikke ret ofte *fik* ret.

Hvis man var så naiv at tro, at pengepolitikken i det mindste var et af de få tilbageværende områder, hvor den økonomiske sagskundskab stadig havde en vis gennemslagskraft, bliver man hurtigt klogere. Fordelingspolitiske og ideologiske aspekter spillede en afgørende rolle på Christiansborg ofte med det resultat, at konjunktur- og allokeringsvirkningerne negligeredes. Pengepolitikken blev ligesom skattepolitikken et område, hvor politikerne i vid udstrækning var selvhjulpne, og hvor henvisningen til den »politiske nødvendighed« blev et fuldgyldigt argument på linie med økonomiske analyser. På disse betingelser blev det Nationalbankens opgave at undgå at de værste vildfarelser slap igennem. Man kan så efter temperament betragte det som en halv sejr eller halvt nederlag for Nationalbanken, når Jens Otto Krag ikke fik gennemtruffet, at Danmark fulgte England fuldt ud ved devalueringen i 1967.

Det var imidlertid ikke kun politikerne som udgjorde nationalbankens med- og modspillere gennem de sidste 30 år. Bag politikerne stod en række embedsmænd som støbte kuglerne, og det må formodes at embedsmændene allerede havde gennemdrøftet de synspunkter, Nationalbanken fremkom med. Her savnes en mere indgående analyse af den pengepolitiske tankegang, som styrede Slotsholmen, således at man får et mere klart billede af, hvad det var for kræfter, Nationalbanken var oppe imod.

Men om meget havde været anderledes, hvis Nationalbanken havde fået mere ret, det føler man sig ikke helt overbevist om, fordi udviklingen i så høj grad synes bestemt udefra. Målt på lidt længere sigt har det næppe været betydningsfuldt, i hvilket omfang regering og Nationalbank har været tilhængere af styring ved indgreb og restriktioner. Uanset den politiske holdning ville den internationale udvikling havde medført afviklingen af restriktionspolitikken. Forskellen mellem den ene og den anden danske politik var formodentlig næppe mere end et par års forsinkelse.

Med de to bind har vi fået en sammenhængende fremstilling af dansk pengehistorie 1960-1990 »set gennem Nationalbankens Vindue«. Bøgerne er mere end et partsindlæg og fortjener at blive læst af mange, fordi de ikke blot beskæftiger sig med økonomi, men også behandler det politiske spil og de interesse modsætninger, som er medbestemmende ved udformningen af den økonomiske politik.

Værket giver i øvrigt anledning til genopfriskning af adskillige af Bo Bojesens illustrationer af økonomi og økonomer. Det vil næppe fornærme nogen af forfatterne, at disse tegninger er med til at gøre værket mere underholdende.

*Michael Møller  
Institut for Finansiering,  
Handelshøjskolen i København*

*Niels-Henrik Topp  
Institut for Statskundskab,  
Københavns Universitet*