



RICHARD CANTILLON —

PENGETEORETIKER OG SPEKULANT

JØRGEN ESTRUP *

http://img.kb.dk/tidsskriftdk/pdf/nto/nto_0106-PDF/nto_0106_90653.pdf

pdf genereret den : 27-1-2006

RICHARD CANTILLON — PENGETEORETIKER OG SPEKULANT

AF JØRGEN ESTRUP*

Fragmentarisk biografi.

1. Siden Jevons i 1881 genopdagede Richard Cantillons *Essai sur la nature du commerce en général*¹ og næsten patetisk kaldte værket for »the true cradle of political economy«², er der næppe udkommet én sammenhængende fremstilling af den økonomiske teoris udvikling, uden at Cantillons teorier har været genstand for indgående analyse på linie med så højt estimerede merkantilister som Petty, Locke og Hume. Medens analyser af de sidstnævnte forfattere bygger på et fyldigt materiale bestående først og fremmest af deres omfattende produktion inden for den økonomiske tænkning, men derudover på kendskab til deres personlige kontakter og hele baggrund belyst gennem efterladte breve og samtidige redegørelser, er grundlaget for en bedømmelse af Cantillon yderst spinkelt. Ikke blot er *Essai* det eneste bevarede af Cantillons skrifter – og det endog kun fragmentarisk, idet et statistisk supplement, hvortil han ofte henviser, tilsyneladende er bortkommet allerede inden den første udgivelse – men kendskabet til hans livsforløb, mulige inspirationskilder og hele identitet er så begrænset, at der i en periode efter Jevons' artikel herskede betydelig tvivl om, der nogensinde havde eksisteret en Richard Cantillon, der kunne være værkets forfatter. Gennem et biografisk og genealogisk arbejde, der kunne gøre de bedste detektiver ære, har adskillige forfattere bidraget til, at denne skepsis nu forlængst er gjort til skamme; men trods den store arbejdsindsats er det dog kun lykkedes at aftegne konturerne af en personlighed, der efter alt at dømme har været ganske bemærkelsesværdig.

2. Det er symptomatisk for undersøgelserne omkring Cantillons personlige data, at man i en længere periode var ude af stand til nøjagtig at fastlægge

* Stud. polit. Artiklen er et sammendrag af forfatterens 3 mdr.'s opgave afleveret i februar 1968 ved Københavns Universitet.

1. I det følgende blot kaldt *Essai*.

2. Jfr. W. Stanley Jevons, »Richard Cantillon and the nationality of political economy«, *Contemporary Review*, January 1881.

RICHARD CANTILLON — PENGETEORETIKER OG SPEKULANT

AF JØRGEN ESTRUP*

Fragmentarisk biografi.

1. Siden Jevons i 1881 genopdagede Richard Cantillons *Essai sur la nature du commerce en général*¹ og næsten patetisk kaldte værket for »the true cradle of political economy«², er der næppe udkommet én sammenhængende fremstilling af den økonomiske teoris udvikling, uden at Cantillons teorier har været genstand for indgående analyse på linie med så højt estimerede merkantilister som Petty, Locke og Hume. Medens analyser af de sidstnævnte forfattere bygger på et fyldigt materiale bestående først og fremmest af deres omfattende produktion inden for den økonomiske tænkning, men derudover på kendskab til deres personlige kontakter og hele baggrund belyst gennem efterladte breve og samtidige redegørelser, er grundlaget for en bedømmelse af Cantillon yderst spinkelt. Ikke blot er *Essai* det eneste bevarede af Cantillons skrifter – og det endog kun fragmentarisk, idet et statistisk supplement, hvortil han ofte henviser, tilsyneladende er bortkommet allerede inden den første udgivelse – men kendskabet til hans livsforløb, mulige inspirationskilder og hele identitet er så begrænset, at der i en periode efter Jevons' artikel herskede betydelig tvivl om, der nogensinde havde eksisteret en Richard Cantillon, der kunne være værkets forfatter. Gennem et biografisk og genealogisk arbejde, der kunne gøre de bedste detektiver ære, har adskillige forfattere bidraget til, at denne skepsis nu forlængst er gjort til skamme; men trods den store arbejdsindsats er det dog kun lykkedes at aftegne konturerne af en personlighed, der efter alt at dømme har været ganske bemærkelsesværdig.

2. Det er symptomatisk for undersøgelserne omkring Cantillons personlige data, at man i en længere periode var ude af stand til nøjagtig at fastlægge

* Stud. polit. Artiklen er et sammendrag af forfatterens 3 mdr.'s opgave afleveret i februar 1968 ved Københavns Universitet.

1. I det følgende blot kaldt *Essai*.

2. Jfr. W. Stanley Jevons, »Richard Cantillon and the nationality of political economy«, *Contemporary Review*, January 1881.

hans fødselsår, men udfra de iøvrigt kendte omstændigheder, deriblandt hans voldsomme død i 1734, tentativt angav, at han måtte være født i Irland i perioden 1680-85. Først studier¹ ved Det genealogiske Institut i Dublin gjorde det i 1944 klart, at man havde skønnet temmelig meget galt; det rigtige årstal var 1697. Om Cantillons barndoms- og ungdomsår, eventuelle studier m.v. er der tilsyneladende intet bevaret – hele perioden frem til 1716 henligger i totalt mørke. På dette tidspunkt dukker han imidlertid pludselig op i Paris, hvor han angives at være beskæftiget med bankiervirksomhed formentlig i samarbejde med sin onkel, der til hovedbrud for senere tider ligeledes bærer navnet Richard Cantillon.

Netop i 1716 startede John Law sine vovelige eksperimenter for at reformere det franske pengevæsen og bringe statsgælden efter Ludvig d. Fjortende ud af verden. Bogstavelig talt hele vor viden om Cantillon er på en eller anden måde knyttet til disse få, men hektiske år, hvor John Law stod i spidsen for fransk pengevæsen. Laws såkaldte »papirpenge-merkantilisme« var på væsentlige punkter i strid med Cantillons ideer, og på såvel teoretisk som praktisk plan synes de to økonomer at have været alt andet end enige. I 1719 måtte Cantillon således ifølge samtidige beretninger i største hast forlade Paris efter en uoverensstemmelse med Law, der havde givet ham valget mellem at forlade Frankrig inden 24 timer eller blive kastet i Bastillen. Denne hændelse satte imidlertid ingenlunde Cantillon ud af spillet. Gennem et kommanditselskab dannet med en tidligere londonbankier John Hugues og Cantillons nevø Thomas, der kun var 4 år, deltog han aktivt i spekulationerne omkring Laws »Mississippi-kompagni«. Cantillons udnyttelse af »Mississippi-episoden« illustrerer på slående måde hans evne til at kombinere en betydelig indsigt i finansielle spørgsmål med det praktiske livs mere kyniske krav. Meget hurtigt indså han, at den eksplosive kursstigning på Mississippi-aktier i begyndelsen af 1720 kun ville blive af kort varighed, og han lod derfor sit kommanditselskab yde lån til aktionærer mod pant i aktier, som han sørgede for at sælge, inden spekulationsbølgen havde nået sit højdepunkt. Da »baissen« kort tid efter satte ind, kunne han tilbagekøbe aktierne for minimale beløb og således notere en betydelig gevinst. Billedet af den forudseende, men noget kyniske bankier fremhæves yderligere af det forhold, at Cantillon, såfremt hans ræsonnementer på et eller andet punkt havde svigtet, kun hæftede med den i kommanditselskabet indskudte kapital, idet han som den eneste af de tre deltagere var kommanditist.

Cantillons rolle under Mississippi-kompagniets sammenbrud fik ikke lov til at gå upåagtet hen. Dannelsen af kommanditselskabet med John Hugues og Thomas Cantillon var formentlig i ikke ringe omfang dikteret af ønsket om at forblive anonym; men allerede i forbindelse med den skat, man pålag-

1. Jfr. Joseph Hone, »Richard Cantillon, economist – Biographical note«, *Economic Journal* Vol. LIV, 1944, p. 96-100.

de dem, der havde profiteret af Laws system, nævnes Cantillon som en af de betydeligste gevinsttagere, idet der dog ud for hans navn er tilføjet bemærkningen: »Inconnu«. Senere blev Cantillons navn imidlertid på en særdeles kontant måde forbundet med Mississipi-krakket. Bankierfirmaet Cantillon-Hugues' klienter, som havde set en formue blive skabt ved spekulation i deres aktier samtidig med, at de selv havde mistet alt, startede en hel kæde af retssager mod Richard Cantillon, og disse var endnu ved dennes død ikke tilendebragt. Man påstod, at Cantillon havde gjort sig skyldig i underslæb ved at sælge de aktier, hvori der var stillet sikkerhed for de optagne lån, men hverken denne eller en anklage for åger kunne dog holde ved en retslig prøvelse. Cantillon havde holdt sig inden for lovens rammer, idet han med rette kunne hævde, at han, eftersom aktierne var unummerede, ikke var forpligtet til at tilbagelevere bestemte aktier til låntagerne, men kun aktier af et vist pålydende.

Årene efter den store spekulation i 1720 tilbragte Cantillon i stort omfang på rejse i Vesteuropa, hvor han dels varetog sine omfattende forretningsinteresser, dels plejede sin dybe interesse for andre landes forhold – en interesse, der afspejles overordentlig tydeligt i hans værk. Hans faste residens i denne periode var enten London eller Amsterdam, medens han på grund af de stadigt verserende retssager kun sjældent besøgte Paris. I forbindelse med en af disse processer blev han imidlertid nødt til atter at tage ophold i Paris, og han blev ved denne lejlighed fængslet to gange i løbet af efteråret 1729 omend kun for nogle få dage. I 1732 genoptog han sine rejser, men disse blev brat afbrudt ved hans død i maj 1734. Jevons og Higgs har i forening kortlagt omstændighederne ved Cantillons død, og deres beretning hører snarere hjemme i en traditionel kriminalroman end i et værk om økonomisk teori. Datidens aviser og retsreferater fortæller om et bestialsk rovmord begået af Cantillons kammertjener i ledtog med husets øvrige tjenestefolk. Når senere tiders økonomer uden videre kunne formås til at underskrive morderens dødsdom, skyldes det dog først og fremmest, at han for at dække over forbrydelsen stak huset i brand. Hvad der på denne måde er gået tabt af betydningsfulde ideer for eftertiden, kan der heldigvis kun gisnes om, men alt tyder på, at vi her står over for den egentlige årsag til, at *Essai* er det eneste bevarede værk fra Cantillons hånd.

»Senmerkantilist« eller »precursor«?

3. Cantillon tilhører den gruppe forfattere, der, med en ofte alt for grov generalisering, benævnes senmerkantilister. Boisguilbert, Petty, Locke, Hume, Cantillon m.fl. foregriber i stort omfang de teorier, som slår igennem i det 19. århundrede, og der har derfor i de senere år været en voksende forståelse for, at disse forfattere snarere var naturlige forløbere, *precursors*,

for de klassiske økonomer end repræsentanter for det sidste trin i en merkantilistisk udvikling.

Et af de væsentligste karakteristika ved Cantillons arbejde er den betydelige grad af sammenhæng og helhed, der præger *Essai*. Det kan derfor kun blive udtryk for en summarisk betragtning, når man søger at gruppere Cantillons værk under tre overskrifter: Befolkningsudvikling, værdilære og pengeteori. Medens analysen af befolkningsproblemer foregriber de væsentligste sider af den malthusianske anti-populationistteori, peger Cantillons værdilære frem mod såvel klassikernes tese om en naturlig pris som den ricardiansk-marxistiske arbejdsværdilære. Begge disse sider af Cantillons teorier er af væsentlig betydning for den senere fysiokratiske skole, men tydeligst erkender man dog påvirkningen gennem hans beskrivelse af det økonomiske kredsløb. Det er velkendt, at Quesnays *Tableau Économique* rummer et slags forstudium til Leontiefs input-output-system; få er derimod klar over, at den grundlæggende erkendelse bag denne tankegang stammer fra Cantillon og klart kommer til udtryk i hans kredsløbsskitse.

Vigtigere er det imidlertid, at denne synsvinkel hos Cantillon rummer langt videre perspektiver end hos fysiokraterne. Den monetære analyse i *Essai* bygger i vid udstrækning på kredsløbsbetragtningen, og netop herigennem afsløres en række hidtil ukendte sider af de monetære fænomener. Medens Cantillons befolkningsteorier og værdilære lader ane et relativt traditionelt skolastisk-merkantilistisk fundament, er fremstillingen af de monetære forhold yderst original og samtidig af betydelig relevans for moderne pengeteori.

Pengeværdi.

4. Det er af afgørende betydning for en dybere forståelse af de monetære teorier i *Essai*, at man gør sig klart, at Cantillon er eksponent for et typisk »metallist«-standpunkt.¹ Han giver klart udtryk for sin opfattelse ved at fastslå, at den genstand, der anvendes som penge, uafhængigt af denne anvendelse må have en værdi, der svarer til de goder, den ombyttes med: »Sans cela elle n'auroit qu'une valeur imaginaire«². Denne afstandtagen fra den cartalistiske opfattelse går igen mange steder i *Essai* og må uden tvivl ses som en reaktion mod Laws »system«.

Diskussionen af værdien af penge tager som en naturlig følge sit udgangspunkt i de faktorer, der bestemmer værdien af guld og sølv, eftersom disse

1. Begrebet »metallist« refererer til den opfattelse, at kun standardvarer kan anvendes som »penge«, idet den pågældende standardvares bytteværdi, uafhængigt af funktionen som betalingsmiddel, er den direkte forudsætning for pengenes købekraft; begrebet »cartalist« er negationen heraf. Jfr. J. A. Schumpeter, *History of Economic Analysis*, London 1963, p. 288.

2. *Essai*, I, ch. xvii, p. 147. (Alle henvisninger refererer til den franske udgave fra 1755).

metaller alene er egnede som betalingsmidler. Samtidig med at Cantillon demonstrerer en sikker forståelse af den fundamentale betydning for pristeorien, som en klar fremstilling af sammenhængen mellem generel værdilære og pengeværdi indebærer, løser han problemet på en overordentlig simpel måde: »La valeur réelle ou intrinsèque des Métaux, comme de toutes choses, est proportionnée à la terre et au travail nécessaires à leur production«¹. Dette viser tydeligt, at pengeværdien efter Cantillons mening ikke indtager nogen særstilling. Tværtimod medfører den omstændighed at »la monnaie est une marchandise«, at der kun er brug for en yderst formel assimilation af pengeværditeorien med den generelle værdilære. Som for andre goder gælder det, at møntmetallernes markedspris »est tantôt au-dessus, tantôt au-dessous, de la valeur intrinsèque, et varie à proportion de leur abondance ou de leur rareté, suivant la consommation qui s'en fait«². I forhold til tidligere forfattere rummer denne *ligevægtsteori for møntmetallernes værdi* væsentlige fremskridt. Netop ved at trække parallellen til den generelle værdilære så klart op, lykkes det Cantillon at påvise den indflydelse, produktionsomkostningerne øver på udbuddet af møntmetaller.

5. Den påvirkning af prisniveauet som normalt må følge, når et stigende udbud af metaller øger den cirkulerende pengemængde, synes Cantillon at give klart udtryk for: »Tout le monde est d'accord que l'abondance de l'argent ou son augmentation dans le troc, enchérit le prix de toutes choses. La quantité d'argent qu'on a apportée de l'Amerique en Europe depuis deux siècles, justifie par experience cette vérité«³. Tilsyneladende rummer dette citat en klar kvantitetsteoretisk betragtning: en forøgelse af den cirkulerende pengemængde medfører nødvendigvis et stigende prisniveau. Der er imidlertid grund til at studere dette citat nærmere. Hvilken betydning bør ordet »l'argent« tillægges?⁴ Tænker Cantillon på den forøgelse af *pengemængden*, som en del af den stigende sølvproduktion til stadighed er blevet anvendt til? Eller er det slet og ret den permanente strøm af *metallet* »sølv«, han beskæftiger sig med?

En kritisk gennemlæsning af de afsnit i *Essai*, der behandler en øget sølvproduktions indflydelse på prisniveauet, gør det klart, at den sidstnævnte fortolkning er den rigtige. Cantillon skelner ikke mellem øget udbud af møntmetaller og stigning i den cirkulerende pengemængde. Eksempelvis skriver han: »Si l'on continue de tirer l'argent des Mines, les prix de toutes choses par cette abondance d'argent augmenteront à tel point . . .«⁵. I dette

1. *Essai*, I, ch. xvii, p. 127.

2. *Essai*, I, ch. xvii, p. 128.

3. *Essai*, II, ch. vi, p. 212.

4. Dette er et af de punkter, hvor Higgs' engelske udgave helt tilslører problemet gennem oversættelsen »money«!

5. *Essai*, II, ch. vi, p. 217-18; jfr. desuden p. 212, 215 og 219.

tilfælde er forbindelsen knyttet direkte mellem sølvproduktion og prisniveau.

Denne fortolkning implicerer en væsentlig konklusion vedrørende Cantillons forståelse af pengeværdiens determinanter. Betragter man kvantitetsligningen i den såkaldte »Cambridge-version«: $M = k \cdot P \cdot T$, er det klart, at udbuddet af møntmetal vil fordele sig mellem monetære formål (stigende M) og erhvervslivet (stigende T) i forhold til den efterspørgsel, der udfoldes. Såfremt stigningen i M er større end nødvendigt for at tilfredsstille det øgede behov for »kasse«, som stigningen i T har medført, må der – k forudsat konstant – nødvendigvis foregå en påvirkning af P i opadgående retning. Det er imidlertid klart, at stigningen i prisniveauet ikke – som kvantitetsteorien i dens naive form ville hævde – bliver proportional med forøgelsen af pengemængden; men lige så klart er det, at der ikke findes nogen entydig sammenhæng mellem det totale udbud af møntmetal og prisniveauets udvikling.

Det vil derfor være forkert at beskrive Cantillons ideer som kvantitetsteoretiske. Han har ikke indset, at den proportionalitet, som selv den naive kvantitetsteori postulerer, kun er en relation mellem ændringer i pengemængde og prisniveau. Cantillons fejltagelse skyldes en manglende erkendelse af, at monetær og ikke-monetær anvendelse af møntmetaller repræsenterer to selvstændige grupper af efterspørgselsfaktorer, som i relation til pengeværdien nødvendigvis må adskilles. Forklaringen må søges i hans definitivt metallistiske synspunkter. Kravet om, at betalingsmidlerne skal være en »standardvare«, fører let til at sætte lighedstegn mellem metallernes værdi i de forskellige anvendelser, hvorved en sammenhæng mellem samlet udbud af møntmetaller og prisniveauet bliver en fristende hypotese. Denne tankegang adskiller sig væsentligt fra den kvantitetsteoretiske og kaldes derfor ofte – i overensstemmelse med den nære tilknytning til det metallistiske synspunkt – for »standardvare«-teori¹.

Omløbshastighed.

6. Den omstændighed, at Cantillon ikke er kvantitetsteoretiker, men følger mere traditionelle tankebaner, bevirker dog langt fra, at hans monetære analyse er virkelighedsfjern eller blottet for originalitet. Tværtimod medfører hans udforskning af de monetære forholds indflydelse på prisniveauet betydningsfulde teoretiske fremskridt, der – ganske paradoksalt – indgår som en væsentlig bestanddel i den senere udvikling af en langt mere avanceret kvantitetsteori. Blandt de teoretiske landvindinger, som i denne forbindelse må tilskrives Cantillon, skal i første række nævnes hans udvikling af begrebet omløbshastighed.

1. Jfr. »the commodity theory of the value of money«; f.eks. A. E. Monroe: *Monetary Theory before Adam Smith*, Cambridge 1923.

7. *Et tidligt eksempel på »transactions approach«.* Petty – og senere Locke – behandler spørgsmålet om den monetære cirkulations effektivitet ud fra problemstillingen: »Of Money, and how much is necessary to drive the Trade of the Nation«¹. De beskæftiger sig begge med størrelsen af den mængde betalingsmidler, som den enkelte nødsages til at holde som »kasse«, for at kunne gennemføre fremtidige betalinger. Denne »kasse« må reguleres af den hyppighed, hvormed transaktionerne effektueres, og landets nødvendige pengemængde må derfor afhænge af cirkulationens hastighed. Både hos Petty og Locke står omløbshastigheden imidlertid som et isoleret fænomen: en størrelse, der, i forbindelse med en given pengemængde, bestemmer handelens aktivitetsniveau. Ingen af dem indser, at dette har relation til prisniveauet.

Cantillon tager, som Petty og Locke, sit udgangspunkt i spørgsmålet om den pengemængde, et lands økonomi fordrer for at opretholde cirkulationen. I overensstemmelse med sin tese om landbruget som det eneste produktive erhverv fastslår han, at al cirkulation udspringer af bøndernes *trois rentes*. Denne påstand fører direkte over i en diskussion af behovet for betalingsmidler på landet. Alt i alt må man antage, at der på landet skal effektueres betalinger svarende til mindst halvdelen af produktionen, og i praksis vil det være mest realistisk at regne med to trediedele. Dette betyder dog ikke, at der skal eksistere en tilsvarende mængde betalingsmidler. Betalingernes hyppighed spiller en væsentlig rolle, og såfremt jordejerne fastlægger halvårslige eller kvartalsvise terminer med bønderne, falder kravet til pengemængden tilsvarende. Skønmæssigt kan det på dette grundlag anslås, at den nødvendige pengemængde i samfundet må svare til 1/9 af landbrugets samlede produktion; men da forholdene vil variere fra land til land, er det vanskeligt at sige noget definitivt, og man må nøjes med at fastslå som en hovedregel, »que cette quantité peut être plus grande ou plus petite dans les États, suivant le train qu'on y suit et la vitesse des paiements«².

Selv om Cantillons problemstilling er den samme som hos Petty og Locke, rummer hans fremgangsmåde væsentlige forskelle udfra et metodesynspunkt. De sidstnævnte forfattere opfattede pengemængden som summen af de »kasser«, der måtte holdes for at kunne gennemføre fremtidige betalinger. De interesserede sig derfor primært for efterspørgselssiden i den ovenfor anførte kvantitetsligning: $M = k \cdot P \cdot T$. Gennem deres analyse viste de, at »kassens« størrelse afhænger af betalingsfrekvensen. Deres metode til introduktion af omløbshastigheden foregreb således i nogen grad Cambridge-skolens senere »cash balance approach«. Cantillon lagde i modsætning hertil vægten på *betalingerne*: den pengemængde, der kræves for at gennemføre en given sum af betalinger, afhænger af betalingshyppigheden

1. *Economic Writings of Sir W. Petty*; Hull ed., Cambridge 1899, p. 112.

2. *Essai*, II, ch. III, p. 171.

og det enkelte lands specifikke forhold, d.v.s. generelt af omløbshastigheden. På grundlag af denne betragtning kan umiddelbart opstilles ligningen: $B=M \cdot V$, hvor B er summen af samtlige kontantbetalinger, M er pengemængden og V er omløbshastigheden. Dette svarer imidlertid fuldstændig til Irving Fischers såkaldte »transactions approach«, og ligningens venstre side kræver kun en smule fortolkning for at fremtræde i den velkendte form: $P \cdot T=M \cdot V$.

8. *Påvirkning af prisniveauet.* Cantillons fremgangsmåde ved udledningen af begrebet »omløbshastighed« er på mange måder karakteristisk for hans syn på de monetære forhold. Hvor Petty og Locke koncentrerer sig om opsamling af betalingsmidler og derved anlægger et statisk synspunkt, opfatter Cantillon først og fremmest den monetære cirkulation som en »proces«; han tilføjer derigennem sin analyse et dynamisk element, der virker befordrende for forståelsen af de monetære faktorerers indbyrdes afhængighed.

Cantillon understreger, at der eksisterer en *sammenhæng mellem omløbshastighed og prisniveau*. Som nævnt opfattede hverken Petty eller Locke denne forbindelse, og deres monetære teori rummede derfor en svaghed, som ingen af dem formåede at råde bod på. Begge betragtede omløbshastigheden som en uafhængig størrelse, der alene var afgørende for den pengemængde, der fordredes for at gennemføre en vis sum af transaktioner ved et konstant prisniveau. Hos Locke kombineredes dette synspunkt yderligere med en antagelse om proportionalitet mellem pengemængde og prisniveau, hvilket understreger den teoretiske utilstrækkelighed i en isoleret behandling af omløbshastigheden.

I forbindelse med Cantillons kortlægning af den vej, en stigning i pengemængden følger gennem det monetære kredsløb, udtaler han definitivt: »J'ai déjà remarqué qu'une accélération, ou une plus grande vitesse, dans la circulation de l'argent du troc, vaut autant qu'une augmentation d'argent effectif, jusqu'à un certain degré«¹. Denne erkendelse anser Cantillon især for betydningsfuld i relation til de forstyrrelser, der fra tid til anden optræder i cirkulationen som følge af opdagelsen af nye sølvminer eller tilstedeværelsen af et eksportoverskud. Før eller senere vil uundgåelige prisstigninger, efter hans mening, atter bringe landets økonomi i forfald, men ved at erkende omløbshastighedens betydning kommer man i besiddelse af et middel til udjævning af konjunkturerne; hans råd er derfor, at »le Prince, ou la Législature devroit retirer de l'argent, le garder pour des cas imprévus, et tâcher de retarder sa circulation par toutes les voies«².

1. *Essai*, II, ch. vi, p. 213.

2. *Essai*, II, ch. viii, p. 245.

Disse sætninger er en udmærket illustration af den helhedsbetragtning, Cantillon anlægger på de monetære forhold; en synsvinkel, der giver ham mulighed for at afsløre de enkelte faktorerers interdependens.

9. *Kreditgivning og omløbshastighed.* Cantillon beskæftiger sig indgående med de omstændigheder, der virker forøgende eller formindskende på omløbshastigheden. Umiddelbart skulle man tro, at det især var de større samlede betalinger mellem bønder og godsejere, der stillede de største krav til den eksisterende pengemængde og virkede mest dæmpende på omløbshastigheden. Imidlertid medvirker godsejernes betalingsvaner til at mindske indflydelsen fra disse transaktioner. Der er næsten aldrig – i denne forbindelse – tale om opsamling af betalingsmidler i større summer, for dels har »den uafhængige klasse« betydelige løbende udgifter, dels har dens medlemmer den vane at deponere overskydende beløb hos en guldsmed eller en bankier, som atter låner dem ud og derved opretholder den monetære cirkulation. Et lignende forhold gør sig gældende ved de større købmænds indbyrdes vareleverancer. De enkelte transaktioner bogføres, og først ved periodens slutning må en eventuel saldo bringes ud af verden ved kontant betaling. Dette »troc par évaluation«-system synes at formindske behovet for betalingsmidler betydeligt, eller, som Cantillon udtrykker det, »du moins en accélère le mouvement«.

Det er denne sidste sætning, der gør det klart, at Cantillon postulerer en ganske særlig sammenhæng mellem kreditgivning og omløbshastighed. Teorien gælder såvel de kommercielle kreditter som hele bankvæsnets funktion, men særlig den sidste relation er af interesse, idet man her står over den anerkendte fortolkning helt frem til begyndelsen af dette århundrede og endnu i dag kan finde fremtrædende økonomer, der anser disse synspunkter for den eneste naturlige opfattelse af bankernes virke¹.

Tydeligst fremtræder teorien i Cantillons sammenfatning af bankernes funktion: »Tout l'avantage des Banques publiques ou particulieres dans une ville, c'est d'accélérer la circulation de l'argent, et d'empêcher qu'il n'y en ait autant de resserré qu'il y en auroit naturellement dans plusieurs intervalles de tems«². Der er unægtelig tale om en anden opfattelse af banksektorens betydning end den, der almindeligvis doceres i vore dage. Bankerne fungerer alene som et *middel mod »hoarding«*, og gennem deres formidling af ledige »kasser« forårsager de en forøgelse af omløbshastigheden. Det kan i høj grad diskuteres, om dette er en hensigtsmæssig fortolkning af begrebet omløbshastighed. Bankernes udlån ændrer hverken betalingerne hyppighed eller befolkningens præference for at ligge med likvide midler.

1. Jfr. C. Rist, *Histoire des doctrines relatives au crédit et à la monnaie*, Paris 1951.

2. *Essai*, III, ch. vi, p. 405-06.

Men indskrænker man udlånene til kun at vedrøre indskud på tid – en begrænsning, som Cantillon anvender flere steder – kan man naturligvis vælge at kalde denne bankernes cirkulationsstabiliserende funktion for en forøgelse af omløbshastigheden.

Problemet bliver imidlertid atter tydeligt, såfremt bankerne desuden formidler kreditter på grundlag af anfordringsindskud og blot holder en kasserreserve som dækning for indskuddene eller eventuelle udstedte sedler. Denne situation adskiller sig efter Cantillons mening ikke væsentligt fra den første: »Les Orfévres et les Banquiers publics, dont les billets passent couramment en paiement, comme l'argent comptant, contribuent aussi à la vitesse de la circulation, qui seroit retardée s'il falloit de l'argent effectif dans tous les paiemens où l'on se contente de ces billets«¹. Bankernes sedler er »kreditinstrumenter«, som er i stand til at forøge omløbshastigheden, medens »l'argent effectif« kun kan udgøres af sølv eller en tilsvarende standardvare. Dette metallist-synspunkt er formentlig det egentlige fundament for Cantillons specielle fortolkning af omløbshastigheden. Kun møntmetallerne besidder de egenskaber, der gør dem anvendelige som »penge«, medens sedler og andre fordringer på penge alene er »instrumenter«, der tjener til en mere effektiv udnyttelse af pengemængden.²

Moderne pengeteori anser imidlertid ikke disse henvisninger til cirkulationens hastighed for tilstrækkelige til at beskrive bankernes funktion. Kreditmultiplikatorens virkning kan naturligvis opfattes som en forøgelse af omløbshastigheden, men det afgørende må trods alt være, hvorledes bankernes kunder reagerer. Anvendes sedler og anfordringsindskud som betalingsmidler, og betragtes de i almindelighed som en del af likviditeten, må de i deres påvirkning af det økonomiske kredsløb sidestilles med »penge«. Det forekommer i så tilfælde mere naturligt at beskrive bankernes virksomhed som indlåns- eller likviditetsskabende.

Priseffekt ved et forøget udbud af møntmetal.

10. Cantillon opfatter den monetære cirkulation som en væsentlig kilde til forstyrrelse af en ligevægtstilstand.³ Denne påvirkning skyldes det skiftende udbud af møntmetal, som han i overensstemmelse med sine metallist-synspunkter tillægger en afgørende betydning. Han beskriver de ændringer, som et øget udbud af møntmetal bevirker i det økonomiske kredsløb, og søger

1. *Essai*, II, ch. iv, p. 187.

2. Ud fra det 18. århundredes betalings-sædvaner er det forståeligt, at Cantillon flere steder forudsætter, at sedler kun cirkulerer på pengemarkedet. Han indser dog, at denne begrænsning ikke kan opretholdes i alle tilfælde, og nødsages – på trods af sine tidligere udtalelser – til i et vist omfang at sidestille kreditinstrumenter, der kun har en imaginær værdi, med »penge«. (Jfr. *Essai*, III, ch. vii, p. 413).

3. En anden potentiel kilde til forstyrrelse af ligevægten ligger i »Les humeurs, les modes et les façon de vivre des propriétaires des terres«; jfr. *Essai*, I, ch. xiv.

herigennem at påvise den tilpasningsproces, som leder frem mod en makro-økonomisk ligevægt.

Et lands beholdninger af guld og sølv kan efter Cantillons opfattelse øges især ad to veje. Dels kan man tænke sig, at der foregår stadig tilstrømning af ædle metaller fra *nyåbnede miner*, som det var tilfældet i Spanien i det 16. og 17. århundrede; dels har et land igennem en længere periode mulighed for at opretholde et *eksportoverskud*, som sætter det i stand til permanent at øge den indenlandske monetære cirkulation; England i det 17.-18. århundrede er her det mest nærliggende eksempel. Det er ikke ligegyldigt, på hvilken af de to måder udbuddet af guld og sølv forøges. Cantillon understreger flere steder – muligvis på baggrund af de historiske kendsgerninger¹ – at en gunstig handelsbalance bør foretrækkes som den vej, der mest stabilt øger landets velstand. Men under alle omstændigheder må den stigning i pengemængden, som det øgede udbud af møntmetal medfører, på den ene eller anden måde bevirke en stigning i prisniveauet. Dette er langt fra nogen ny erkendelse, fremhæver Cantillon; især Locke har peget på dette forhold. Men Locke's analyse er ikke tilfredsstillende. Det er ikke tilstrækkeligt at postulere et stigende prisniveau, som en følge af den forøgede mængde betalingsmidler, for »La grande difficulté de cette recherche consiste à savoir par quelle voie et dans quelle proportion l'augmentation de l'argent hausse le prix des choses«². Cantillon understreger med denne udtalelse, at han opfatter den monetære cirkulation som en »proces«. På denne måde lægges fundamentet til hans dynamiske analyse, men citatet henviser samtidig til en opdeling, som er af afgørende betydning for den videre klarlægning af hans synspunkter.

Forestiller man sig, at der i et land opdages nye guld- eller sølvminer, vil dette umiddelbart øve indflydelse på de personer, der er beskæftiget ved minerne: »Tous ceux qui y travaillent, ne manqueront pas d'augmenter leurs dépenses à proportion des richesses et des profits qu'ils feront: ils prêteront aussi à intérêt les sommes d'argent qu'ils ont au-delà de ce qu'il faut pour leur dépense«³. Cantillon giver i disse sætninger klart udtryk for, at det øgede udbud af møntmetal påvirker økonomien ad to principielt forskellige veje. Dels sker der en *direkte påvirkning* som følge af stigende forbrugsudgifter; dels en *indirekte påvirkning* over lånemarkedet. Virkningen vil dog i et vist omfang blive den samme, fastslår Cantillon, for ligegyldigt om den øgede mængde betalingsmidler gives ud umiddelbart eller opspares med långivning for øje, vil den før eller senere indgå i den mone-

1. En alternativ forklaring er, at Cantillon har tillagt de eksporterende købmænd større opsparelseskvote end de ansatte i minerne; hans opfattelse er dog langt fra klar på dette punkt.

2. *Essai*, II, ch. vi, p. 213.

3. *Essai*, II, ch. vi, p. 211.

tære cirkulation og derigennem påvirke prisniveauet. Sondringen mellem en direkte og en indirekte mekanisme er imidlertid overordentlig væsentlig. Den rører ved problemer, som i slutningen af det 19. og begyndelsen af det 20. århundrede optog de fleste økonomer med interesse for monetære spørgsmål. Skønt Marshall tilførte diskussionen nye aspekter ved sin understregning af kreditmarkedets selvstændige rolle, lagde han i harmoni med den traditionelle opfattelse hovedvægten på den direkte påvirkning. Først i Wicksells senere værker og hos Keynes blev de to mekanismer virkelig knyttet sammen.

Direkte påvirkning over forbruget.

11. Cantillon sammenfatter den direkte proces' forløb i få ord: »J'estime en général qu'une augmentation d'argent effectif cause dans un Etat une augmentation proportionnée de consommation, qui produit par degrés l'augmentation des prix«¹. Han beskriver derefter i detaljer, hvorledes prisstigningerne gradvis vil indtræde, hvadenten der er tale om nyåbnede miner, eller påvirkningen skyldes et vedvarende eksportoverskud. Der er dog ikke tale om nogen ensartet stigning i prisniveauet: »La proportion de la cherté, que l'augmentation et la quantité d'argent introduisent dans l'État, dépendra du tour que cet argent donnera à la consommation et à la circulation. Par quelques mains que l'argent qui est introduit passe, il augmentera naturellement la consommation; mais cette consommation sera plus ou moins grande suivant les cas; elle tombera plus ou moins sur certaines especes de denrées ou de marchandises, suivant le génie de ceux qui acquièrent l'argent«². Cantillon understreger med disse linier, at det er den forøgede efterspørgsel, der er årsag til prisstigningerne, og at det derfor er aldeles afgørende, *hvem* der får andel i de stigende indkomster. Den enkeltes behovsstruktur vil være afgørende for, mod hvilke varer han retter sin efterspørgsel, og da udbudselasticiteten samtidig varierer for de enkelte varer, vil prisstigningerne blive af meget forskellig størrelse.

Denne fremstilling er i virkeligheden en uddybning af Cantillons kritik mod Locke. Cantillon bekræfter, at en stigning i den cirkulerende mængde betalingsmidler vil medføre en stigning i prisniveauet, men fastslår samtidig, at det ikke er tilstrækkeligt at se på selve niveauet. Den generelle prisudvikling dækker over varierende prisbevægelser for de enkelte varer, og man er derfor nødt til at betragte den proces, der fører til prisstigningerne, for at kunne bedømme udviklingen.

Det afgørende element i Cantillons metode er indførelsen af »indkomst/forbrug« som et stadium på vejen fra autonom forøgelse af pengemængden

1. *Essai*, II, ch. vi, p. 215.

2. *Essai*, II, ch. vii, p. 235-36.

til prisstigning. Han flytter derved vægten fra beholdningen af betalingsmidler til *indkomststrømmen*, hvilket gør det muligt at vise, dels hvorledes den primære indkomststigning gennem afledede stigninger forplanter sig til store dele af samfundet, dels at prisudviklingen er langt mere differentieret, end f.eks. den ricardianske proportionalisme forudsætter. Denne betragtningsmåde, der i nutiden er velkendt i forbindelse med multiplikatoranalysen, var i en lang periode efter Cantillons fremstilling gledet ud af den økonomiske teori. De fleste af det 19. århundredes økonomer, inklusive Marshall, betragtede problemerne – når de overhovedet beskæftigede sig med monetære forhold – ud fra de variationer, der forekom i pengemængden.

Man skal derfor helt frem til begyndelsen af dette århundrede for at finde fremstillinger, der som Cantillons lægger hovedvægten på indkomststrømmen og de af denne affødte ændringer i de relative priser. Dette såkaldte »income approach« til pristeorien er i moderne tid næppe understreget tydeligere end hos Keynes, men det er alligevel med en vis forbløffelse, man læser afsnittene i *A Treatise on Money* fra 1930 og erkender, at Keynes på dette område intet væsentligt har at føje til Cantillons analyse. Der kunne være grund til at citere Keynes i større udstrækning for at vise den slående lighed mellem de to fremstillinger; men en enkelt passage vil være tilstrækkelig til at illustrere den principielle overensstemmelse: »Since, therefore, a change in the quantity of money generally involves a changed distribution of purchasing power, it follows that relative prices can be affected, not only by a change on the side of things, but also by a change on the side of money.«¹ – To århundreders økonomisk teori har ikke formået at tilføje Cantillons erkendelse nye aspekter.

12. De ændringer i indkomstfordeling og relative priser, som er en følge af det stigende udbud af møntmetal, spiller en afgørende rolle for karakteren af den ekspansionsproces, der sættes igang. Den øgede efterspørgsel vil rette sig dels mod nødvendighedsgoder, som overvejende frembringes af landbruget, dels mod mere luksusprægede varer, som især produceres af byernes håndværkere. På *helt kort sigt* må udbuddet begge steder antages at være fuldstændig uelastisk, hvilket medfører, at der opstår differencer mellem markedspris og »valeur intrinseque«. Denne forskel er efter Cantillons mening netop den impuls, der sætter en tilpasningsproces igang på mikroøkonomisk plan: »Ces hauts prix détermineront les Fermiers à employer d'avantage de terre pour les produire en une autre année«². Tilpasningen af landbrugsproduktionen må som følge af produktionsforholdene nødvendigvis strække sig over en længere periode, medens man for hånd-

1. J. M. Keynes, *A Treatise on Money*, London 1930, vol. I, p. 93; jfr. desuden p. 92.

2. *Essai*, II, ch. vi, p. 216.

værksproduktionen må kunne regne med en hurtigere regulering. Cantillon drager i denne forbindelse eksplicit beskæftigelsesforholdene ind i diskussionen og anfører, at den stigende efterspørgsel i byerne betyder »de l'emploi à plusieurs Artisans qui n'avoient pas auparavant tant d'ouvrages«.¹ Hermed fastslår han, at der ikke er tale om en ren inflationær udvikling; der foregår desuden en stigning i aktivitetsniveauet.

Denne beskrivelse dækker imidlertid kun processens forløb på kort sigt. Fortsætter tilstrømningen af møntmetal bliver de *følgende stadier* overvejende inflationære. Cantillon synes gennem hele *Essai* af forudsætte en konstant landbrugsproduktion. Jorden er den knappe faktor, og bøndernes tilpasning til den stigende monetære efterspørgsel kan derfor kun bestå i en omfordeling af produktionen i overensstemmelse med et gevinstmaksimeringsprincip. Der findes efter Cantillons opfattelse ingen muligheder for at realisere en aktivitetsstigning i landbruget. Fødevarepriserne må derfor – bortset fra eventuelle importmuligheder – stige i takt med efterspørgslen, når den realisable produktionsregulering har fundet sted.

I byerne er aktiviteten derimod forøget. De fortsatte stigninger i fødevarepriserne bevirker imidlertid, at eksistensminimum målt i penge vokser. Tjenestefolk, arbejdere og andre fastlønnede tvinges da til enten at kræve højere lønninger eller at udvandre. I hvilket omfang, der bliver tale om en befolkningsreduktion, må afhænge af den efterspørgsel, der retter sig mod byerhvervene. Cantillon antager, at efterspørgselsstigningen på lidt længere sigt er mindre omfattende, hvilket må ses i sammenhæng med den omkostningsstigning, der under alle omstændigheder sætter ind: »l'habitude de la dépense enchérissant le travail des Ouvriers, les prix des ouvrages des Manufactures haussent toujours«.² Producenterne i byerne må nødvendigvis sætte priserne op for at kunne fastholde den minimalfortjeneste, som er en forudsætning for videreførelse af produktionen. Men dette medfører, at en del af deres kundekreds forlader dem. Priserne er ikke længere konkurrencedygtige med udlandets, og en del af markedet vil gå over til udenlandske varer. Får denne proces lov til at fortsætte, vil landet falde tilbage i fattigdom og afhængighed af udlandet.

Den tilpasningsproces der sættes igang virker – som det fremgår af de tidligere afsnit – kun i begyndelsen over aktivitetsniveauet; meget hurtigt glider den over i det inflationære stadium. Dette skyldes først og fremmest forholdene i landbruget. De elasticitetsforudsætninger, Cantillon antyder for landbrugsproduktionen som helhed, er langt mere rigoristiske, end tilfældet

1. *Essai*, II, ch. vi, p. 216.

2. *Essai*, II, ch. viii, p. 241. Dette citat er flere steder fejlagtigt fortolket som udtryk for en aktivitetsstigning; årsagen er uden tvivl Higgs' substitution af »enchérissant le travail« med »increasing the employment«. Jfr. desuden D. Vickers, *Studies in the Theory of Money 1690-1776*, New York 1959, p. 207.

er hos f.eks. Petty. Dette skyldes naturligvis i et vist omfang, at Cantillon i overensstemmelse med sin tese om »valeur intrinseque«s konstans tvinges til at se bort fra enhver form for tekniske fremskridt. Men hovedårsagen må findes i den nære sammenhæng mellem fødevareproduktion og befolkningsudvikling. Cantillon postulerer en næsten automatisk mekanisme mellem befolkningsudvikling og produktion af fødevarer. I denne tankegang rummes samtidig den forudsætning, at jorden altid vil være fuldt udnyttet – problemet er ikke at afsætte fødevarerne, men at producere tilstrækkelige mængder.

Tre mekanismer modvirker denne inflationsproces og bringer den til sidst til standsning. Det drejer sig dels om *den mikroøkonomiske tilpasning* på de enkelte markeder, dels om indflydelsen fra *udenlandsk konkurrence* og endelig om virkningen over *arbejdsmarkedet*. Grundlaget for hele processens inflationære forløb er imidlertid forholdene i landbruget. De urealistisk snævre forudsætninger om landbrugets kapacitetsgrænser og den kun momentvise inddragning af muligheden for import af fødevarer gør denne sektor til samfundets »flaskehals«. – Problematikken kan synes virkelighedsfjern, men netop den stærke understregning af landbrugets bremsende rolle under en ekspansionsproces frister til at trække paralleller med adskillige u-landes vanskeligheder i vore dage.

Indirekte påvirkning via kreditmarkedet.

13. Cantillons analyse af forholdene på kreditmarkedet tager sit udgangspunkt i den almindelige merkantilistiske forestilling, at stigende pengemængde nødvendigvis medfører rentefald, og det understreges, at denne sammenhæng langt fra har generel gyldighed. For at klarlægge virkningen på renten er det nødvendigt at analysere den monetære »proces«: »Si l'abondance d'argent dans l'Etat vient par les mains de gens qui prêtent, elle diminuera sans doute l'interêt courant en augmentant le nombre des prêteurs: mais si elle vient par l'entremise de personnes qui dépensent, elle aura l'effet tout contraire, et elle haussera le prix de l'interêt en augmentant le nombre des Entrepreneurs qui auront à travailler au moïen de cette augmentation de dépense, et qui auront besoin d'emprunter pour fournir à leur entreprise, dans toutes les classes d'interêts«. ¹ Med disse betragtninger markerer Cantillon atter den dynamiske proces-analyses betydelige fortrin. Anvendelsen af denne metode medfører, at vægten – som det var tilfældet ved behandlingen af den direkte mekanisme – flyttes fra de monetære beholdninger til *strømbegreberne* forbrug og opsparing/investering. På denne måde skabes først og fremmest en klar skillelinie mellem pengenes to »priser«: købekraft og rente; men samtidig undgår Cantillon en række

1. *Essai*, II, ch. x, p. 284.

problemer, som økonomerne i tidens løb har måttet slås med, fordi de søgte at forklare rentens bevægelser ved hjælp af ændringer i pengemængden.

I det 19. århundrede søgte man i almindelighed at forklare sammenhængen mellem pengemængde og rente på basis af den tradition, der var grundlagt af Hume og videreudviklet af Ricardo. I store træk var indholdet af denne tankegang, at en øget pengeligelighed bevirkede et temporært fald i renten, hvorved erhvervslivets aktivitet stimuleredes og prisniveauet steg. Efter denne teori skulle man derfor vente, at stigninger i pengemængde og prisniveau blev ledsaget af et fald i renten. Flere gange i løbet af det 19. århundredes sidste halvdel iagttog man imidlertid, at renten i stedet for at bevæge sig modsat af pengemængde og prisniveau tværtimod varierede i samme retning. Dette paradoks var genstand for megen diskussion og dannede bl.a. baggrund for Marshalls kendte vidnesbyrd over for den engelske »Guld og Sølv Kommission« i 1888.

Den renteteori, som Cantillon gør sig til talsmand for, er langt fra at postulere nogen entydig sammenhæng mellem pengemængde og renteniveau. Cantillon udtrykker det på følgende måde: »L'abondance ou la disette d'argent dans un Etat, hausse toujours ou baisse les prix de toutes choses dans les altercations du troc, sans avoir aucune liaison nécessaire avec le prix de l'intérêt, qui peut très bien être haut dans les Etats où il y a abondance d'argent, et bas dans ceux où l'argent est plus rare«.¹ For at bedømme påvirkningen af renten må man – som det foregående citat gav udtryk for – undersøge, hvem, der får del i de stigende indkomster. Har de pågældende høje marginale forbrugskvoter, vil efterspørgselsstigningen blive betydelig; markedspriserne vil fjerne sig fra »valeur intrinseque«, og der vil foregå en aktivitetsudvidelse i erhvervslivet således, som det er beskrevet under »den direkte mekanisme«. Dette betyder samtidig en forøgelse af efterspørgslen efter lån og dermed en påvirkning af renteniveauet i opadgående retning. Er den marginale opsparingskvote derimod stor, og tilbydes de sparede midler på lånemarkedet, eller anvendes de til selvfinansiering – det sidste antager Cantillon især er tilfældet i udenrigshandlen – virker et øget udbud af møntmetal derimod sænkende på renteniveauet.

Set under denne synsvinkel er der ikke længere noget mærkeligt i den renteutvikling, der voldte så meget hovedbrud i det 19. århundrede². En stigning i pengemængden vil via den direkte mekanisme øge erhvervslivets aktivitetsniveau og dermed dets lånebehov. Samtidig forsynes kreditmarkedet imidlertid med så betydelige midler, at tendensen til rentestigning i begyndelsen modvirkes. Lidt efter lidt vil den øgede låneefterspørgsel imidlertid slå igennem, og man konfronteres da med det tilsyneladende para-

1. *Essai*, II, ch. x, p. 285.

2. Det bør bemærkes, at englænderen Newmarch i 1850'erne – uafhængigt af Cantillon – udviklede en næsten identisk teori.

doks, at en stigning i pengemængden efterfølges af en stigning i renteniveauet.

14. Den *renteteori*, som toner frem gennem denne diskussion af rentens bevægelser i forhold til variationer i pengemængde og prisniveau, arbejder med udbud og efterspørgsel af lån som de afgørende faktorer. Der skabes derfor en fuldkommen parallel mellem fastlæggelsen af varepriser og prisen på penge. Det principielle indhold af denne teori er, som Cantillon udtrykker det, at »l'intérêt de l'argent dans un Etat se fixe par la proportion numérique des Prêteurs et des Emprunteurs«. ¹ På denne måde udskilles et *selvstændigt kreditmarked*, hvor udbuds- og efterspørgselsforholdene alene bestemmer renten.

Cantillons synspunkter adskiller sig væsentligt fra den i vore dage almindeligvis akcepterede keynesianske renteteori. Medens Keynes bestemmer renten på grundlag af likviditetspræference og total pengemængde, interesserer Cantillon sig udelukkende for den del af pengemængden, der ikke direkte kommer i cirkulation via forbrugsefterspørgslen. Det er størrelsen og fordelingen af disse *passive kasser*, der bestemmer låneudbuddet på kreditmarkedet.

Heller ikke forestillingen om, at summen af borgernes likviditetspræferencer bestemmer efterspørgslen efter penge, synes at være indeholdt i Cantillons teori. Ganske vist findes der passager i *Essai*², hvor Cantillon forklarer, hvorledes folk i almindelighed er nødsaget til at holde mindre beløb i rede penge for dels at kunne finansiere løbende betalinger dels at kunne sikre sig mod uforudsete begivenheder – synspunkter, der kan tages som udtryk for transaktions- og forsigtighedsmotiv; og man finder desuden, i forbindelse med en helt moderne beskrivelse af »open market operations«, en fuldt ud dækkende fremstilling af spekulationsmotivet.³ Men denne keynesianske tankegang er langt fra tilstrækkelig til at forklare de motiver, der efter Cantillons mening fører til »hoarding«. Manglende tillid til banker og særdeles omskiftelige samfundsforhold bevirker ofte, at folk ligger inde med betydelige summer i rede penge alene på grund af *utryghed*. Cantillon tillægger disse årsager til opsamling af ledige kasser så stor vægt, at han konkluderer: »L'argent resserré, la vaiselle, l'argent des Eglises, etc. sont des richesses dont l'État trouve à se servir dans les grandes extrémités, mais elles ne sont d'aucune utilité actuelle«. ⁴ Dermed er motiverne for »hoarding« i den grad løsrevet fra pengenes fundamentale egenskaber repræsenteret ved begreberne »generel købekraft« og »konkrete betalings-

1. *Essai*, II, ch. ix, p. 264.

2. Jfr. *Essai*, II, ch. iv, p. 193-94.

3. Jfr. *Essai*, III, ch. viii, p. 427.

4. *Essai*, II, ch. vi, p. 231.

midler«, at enhver videre sammenligning med likviditetspræferenceteorien er overflødig.

Derimod er der visse sider af Cantillons renteteori, der peger frem mod Wicksells teori om »loanable funds«. Først og fremmest koncentrerer Cantillon sig om »strømbegreberne« i modsætning til »beholdningerne«, hvorved han netop understreger en af de mest markante skillelinier mellem »loanable funds«-teorien og »likviditetspræference«-teorien. Men derudover anfører han, at låneefterspørgslen hovedsagelig stammer fra erhvervslivet og reguleres af profitudsigterne. Udbuddet af lån stammer fra opsparing og påvirkes, som tidligere vist, især af ændringer i pengemængden. Endelig giver Cantillon i forbindelse med problemerne omkring »hoarding« og »dishoarding« klart udtryk for, at der foregår en stadig proces, hvorved midler opsamles for senere at bringes i cirkulation via kreditmarkedet. Denne sidste betragtning fremgår eksempelvis af følgende passage: »Tous les ordres d'un Etat, qui ont de l'économie, épargnent, et tiennent hors de la circulation, de petites sommes d'argent comptant, jusqu'à ce qu'ils en aient suffisamment pour les mettre à intérêts ou à profit«.¹ Tilsammen kan disse synspunkter tolkes som en – ganske vist fragmentarisk – teori, hvorefter renten fastlægges gennem den profitafhængige efterspørgsels konfrontation på lånemarkedet med et udbud af »loanable funds«.

Sammenfatning.

15. Det er ikke tilfældigt, at den monetære analyse indtager en så central plads i *Essai*. Cantillon understreger gentagne gange, at der efter hans mening er en nær sammenhæng mellem den monetære cirkulations omfang og et lands velstandsniveau.² Denne opfattelse kan umiddelbart synes identisk med den almindelige misforståelse, der i det 18. århundrede afløste merkantilisternes tro på, at beholdningerne af ædle metaller var afgørende for nationens velfærd. Det er ikke usandsynligt, at Cantillons fremstilling i samtiden har virket befordrende på denne fejltagelse, men selv har han på ingen måde set en kausalitetssammenhæng mellem monetær cirkulation og omfanget af produktion og beskæftigelse.

»La Richesse en elle-même, n'est autre chose que la nourriture, les commodités et les agréments de la vie«³ fastslår Cantillon i *Essai*'s indledningsafsnit, og hele værket gennemstrømmes af denne forbrugsorienterede velfærdsdefinition. De strømme, der løber mellem de enkelte sektorer i Cantillons kredsløbsmodel, afspejler bevægelserne dels i forbrugsgoder, dels i de betalingsmidler, der kræves for at holde forbrugsstrømmen igang; der

1. *Essai*, II, ch. iv, p. 193.

2. Jfr. *Essai*, II, ch. vi, p. 231 og ch. viii.

3. *Essai*, I, ch. i, p. 1-2.

gøres intet forsøg på at sondre mellem forbrugsvarer og investeringsvarer, og den del af den monetære cirkulation, der knytter sig til opsparing og investering, er henlagt til et kreditmarked, der står uden for det egentlige kredsløb. På denne baggrund bliver Cantillons interesse for de monetære forhold let fattelig: *forbrug og »effektiv« monetær cirkulation er to sider af samme sag*. Gennem sine gentagne understregninger af fordelene ved et tilstrækkeligt omløb af betalingsmidler giver han udtryk for, at langt fra alle transaktioner kan gennemføres ved hjælp af »troc par évaluation«, og at mangler i cirkulationens omfang derfor nødvendigvis må stille samfundet ringere. »Hoarded« midler har ingen »utilité actuelle«, og alene den effektive cirkulation er udtryk for det enkelte lands velstandsniveau.

Det er ikke mindst gennem denne understregning af forbrugssynsvinklen, den deraf afledede kredsløbsbetragtning og i det hele taget anvendelsen af strømbegreber, at den pengeteoretiske analyse i *Essai* knytter sig direkte til moderne teori. Der er derfor grund til at understrege, at selv om Cantillons værk muligvis ikke rummer den nationaløkonomiens »sande vugge«, som Jevons så i det, er dets originalitet af et sådant omfang, at det også i vore dage fortjener betydelig interesse.