

KANSLERGADEFORLIGET JANUAR 1933: VALUTAKURSPOLITIKKEN*

AF

HENNING HOLTEN

I perioden fra den britiske devaluering i september 1931 til midt i 30'erne var der megen usikkerhed omkring fastsættelsen af valutakurserne. Efter suspensionen af pundets guldindløselighed var der intet internationalt samarbejde på dette område. For Englands vedkommende var devalueringen af pundet betinget af en stiltiende amerikansk accept.¹ For Danmark var problemerne af en tilsvarende karakter. En devaluering af den danske krone var betinget af en stiltiende engelsk accept.

For Danmarks vedkommende blev valutakursfastsættelsesproblematikken dog mere kompliceret af, at Danmark som det første ikke-dominion land i 1932–33 skulle afslutte en handelstraktat med England.² Indenlandske fordelingsvirkninger af en devaluering mellem landbrug og andre befolkningsgrupper skulle afvejes mod det mulige indhold i handelstraktaten.³ Handelstraktatforhandlingerne, der omfattede såvel landbrugsvarer som industrivarer, blev indledt i november 1932 og afsluttedes i april 1933. Ved udgangen af januar 1933, hvor regeringen og Venstre sluttede forlig, stod man netop overfor påbegyndelsen af anden runde.

* Lektor Niels Amstrup, Institut for Statskundskab, Aarhus Universitet har bistået ved at fremdrage de omtalte engelske mødereferater og med en undersøgelse af det engelske kabinets dagsorden i perioden efter Kanslergadeforliget; jeg vil hermed benytte lejligheden til at takke herfor og samtidig fremhæve, at ansvaret for anvendelsen heraf alene påhviler mig. Jeg vil endvidere takke Folketingets Præsidium, Udenrigsministeriet og Nationalbanken for tilladelse til at anvende akter fra perioden 1932–33.

¹ N. F. Hall, *The Foreign Exchanges 1932–1937. Britain in recovery, 1938; The Exchange Equalisation Account: its origins and development. Bank of England Quarterly Bulletin, December 1968; Susan Howson, The managed floating pound 1932–39. The Banker, March 1976; Stephen V. O. Clark, Reconstruction of the international monetary system. 1973; Stephen V. O. Clark, Exchange rate stabilization in the mid-1930s. 1977.*

² Erling Olsen, *Danmarks Økonomiske Historie siden 1750. Kbh. 1962, s. 69–75; Svend Aage Hansen, Økonomisk Vækst i Danmark II, 1914–1970. Kbh. 1974, s. 58–61; H. P. Gøtrik, Danish economic policy, 1931–38. 1939; Direktoratet for Vareforsyning: Danmarks samhandel med udlandet fra valutacentralens oprettelse til stormagtskrigens udbrud, den 15. december 1940.*

³ Forhandlinger omkring virkningerne af den økonomiske politik førtes i 1932 i det af statsminister Stauning nedsatte økonomiske råd; medlemmerne af rådet var repræsentanter for erhvervsorganisationerne og fagbevægelsen. Desværre er rådets protokol bortkommet, så det har ikke været muligt at rekonstruere debatten og konklusionerne endnu. På et senere tidspunkt vil jeg prøve at søge referater i medlemmernes privatarkiver. Statsmin. j.nr. 236/1933. I udenrigsministeriets j.nr. 64. Dan. 73a findes to mødereferater fra det økonomiske råds udvalgs møder den 7. og 9. maj 1932.

Danmarks valutakurspolitik 1931—33

Umiddelbart efter suspensionen af guldindløseligheden af det engelske pund den 21. september 1931 var der i Danmark nogen usikkerhed med hensyn til, hvorledes man skulle forholde sig. Den 29. opnåedes der enighed mellem regering og Nationalbank om, »at kronen skulle fastholdes på 80 % af guldpariteten svarende til en dollarkurs på kr. 4,70«. I oktober 1931 noteredes dollar til 4,55 kr. og sterling til ca. 17,60 kr. Guldpariteterne, der var gældende indtil 21. september, var for sterling 18,16 kr. og for dollar 3,73 kr. Den meget lave sterlingkurs må ses på baggrund af de supplerende indgreb, der blev foretaget i de frie kapitalbevægelser, herunder tvungen aflevering af fremmed valuta.

Under stærkt pres fra landbruget blev sterlingkursen gradvis hævet i løbet af 1932, og den 27. august ophævedes afleveringspligten. Fra dette tidspunkt og frem til begyndelsen af januar 1933 lå sterlingkursen på 19,20 kr. til 20 kr. Fra landbrugets side blev der fremført ønsker om en yderligere devaluering af den danske krone, 25 kroner pr. pund sterling blev bl. a. nævnt.⁴

Ved forhandlinger mellem regeringen og Nationalbanken i sommeren 1932 inden afleveringspligtens ophævelse blev der på forslag af udenrigsminister P. Munch enighed om en maksimumkurs på 20 kr. overfor sterling.⁵ Fra midten af januar 1933 kom kronen under pres, og det lykkedes kun lige at holde kronen under maksimumkursen på 20 kroner overfor sterling.⁶ Som et resultat af Kanslergadeforliget blev valutakursen fastsat til kr. 22,50. Ifølge udenrigsminister P. Munch ville en nedgang af kronens værdi længere end svarende til de 22,50 kr. pr. pund sterling, der svarede til Australiens og New-Zealands mønt, umuliggøre forhandlingerne, navnlig hvis der var tale om en tilsyneladende politisk tilrettelagt sænkning af valutakursen.⁷

Den internationale baggrund januar 1933

Efter afslutningen af Ottawa-forhandlingerne i august 1932 var England i færd med ved afslutning af handelstraktater med andre lande på lignende måde at sikre forsyningen af landbrugsvarer samtidig med, at man søgte at sikre afsætnings af engelske industrivarer samt kul og jern.

For Danmarks vedkommende var det naturligvis vigtigt at sikre afsætnings af landbrugsvarer til England på det hidtidige niveau. Derfor måtte det dreje sig om at få fastsat en minimumskvote (eller en minimumsmarkedsandel) og at undgå told og kvantitative restriktioner. For England måtte det under hensyn til Ottawa-aftalerne være vigtigt, at dominions landbrugsvarerne ikke påførtes ubillig konkurrence.

Engelsk valutakurspolitik fra september 1931

Den engelske valutakurspolitik gik i perioden efter september 1931 ud på at fastholde devalueringen af pundet. Det gjaldt derfor om med alle til rådighed stående

⁴ Dansk Pengehistorie 2, s. 167.

⁵ P. Munch, Erindringer 5, s. 299.

⁶ Dansk Pengehistorie 2, s. 172.

⁷ Sst. 2, s. 175.

⁸ P. Munch, Erindringer 5, s. 300.

midler at forhindre andre lande i at foretage konkurrerende devalueringer overfor sterling. Med henblik på at undgå en revaluering af pundet oprettedes The Exchange Equalisation Account fra 1. juli 1932, der skulle opkøbe fremmed valuta for at forhindre en revaluering af pundet.⁹ Den engelske valutakurspolitik i 1932 var formentlig baggrunden for de udtalelser, der blev fremsat overfor den danske gesandt i London greve Ahlefeldt Laurvig om den danske valutakurspolitik i den pågældende periode, hvor han blev advaret mod de politiske konsekvenser af en devaluering af kronens værdi i forhold til sterling.

Ahlefeldt Laurvigs depecher fra 1932 om kronekursen

I fire depecher fra 1932 viderebragte gesandten advarsler fra forskellige kilder:

Den 24.2.1932 siger en direktør fra Bank of England til Ahlefeldt under en middag, at »det netop var den engelske regerings hensigt at tage særlige hensyn til de lande, som stod på en sterlingfod«.

Den 30.2.1932 skriver Ahlefeldt efter en frokost i Hambros Bank, »Det er den røde tråd gennem alle samtalerne, at Danmark på enhver måde bør sørge for at følge pundet«.

Efter en frokost med deltagelse af direktør A. O. Andersen (DFDS) og den engelske handelsminister Mr. Runciman skriver Ahlefeldt *den 3.5.1932*, »I forbindelse med lockout'en kom Mr. Runciman ganske spontant ind på spørgsmålet om vor valuta, og han rådede mig til på enhver måde at gøre min regering forståelig, hvor skæbnesvanger en løsrivelse fra sterlingværdien ville være«.

Den 4.5.1932 refererer Ahlefeldt Mr. Runcimans tale ved den årlige banket i London Chamber of Commerce, og citerer bl. a. følgende bemærkning, »Let us all go on a sterling basis and many of our troubles will be solved«.

Munchs møde med Runciman i Geneve juni 1932

Munch var meget godt forberedt til denne uformelle samtale om de kommende handelsforhandlinger mellem Danmark og England. Mødet fandt sted i Geneve i forbindelse med andre møder, hvori begge ministre deltog. Der var i udenrigsministeriet udarbejdet omfattende baggrundsnotater. Efter samtalen skrev Munch et underhåndsbrev om resultatet af samtalen til kammerherre Bernhoft. Munch redegjorde i brevet for, hvorledes han havde fremsat de danske synspunkter.

Det var imidlertid et lidet oplysende svar, han fik fra Runciman. På Munchs to gange gentagne bemærkning om, hvorvidt det kunne blive nødvendigt at følge Norge og Sverige, svarede Runciman: »dog, at det allervigtigste var, at der var et fast forhold mellem kronen og sterling; denne kunne ikke ventes at komme på guldgrundlag i en nær fremtid, men vel at blive holdt i ro i forhold til guldet, og det samme ønskede han altså for kronen. Han [Runciman, forf.] gjorde selv en bemærkning om, at vore eksportører jo ønskede at få kronen ned, men det var et fejlsyn, at de ville få gavn af det. Han tilføjede, at det jo var privat han hav-

⁹ Det lykkedes ikke, eftersom USA fra marts 1933 ændrede sin valutakurspolitik. I løbet af 1933 steg pundet igen, så kursen blev omkring 5 dollar pr. pund.

de talt med grev Ahlefeldt om kronen; med hensyn til pengeforholdene anbefalede han nær og stadig forbindelse med Bank of England, navnlig gennem Rodd, som han sagde, han havde den største tillid til.¹⁰ Af brevet får man indtryk af, at Runciman ikke på samme måde som Munch var indstillet på mere end udveksling af synspunkter. Det gjaldt, som man kan se af ovenstående citat, også for så vidt angår kronekursen. Runciman trak dog i land for så vidt angår bemærkninger om kronekursen fremsat overfor Ahlefeldt.

Ahlefeldts depeche af 19. januar 1933

Baggrunden for depechen var en henvendelse fra den engelske chefforhandler ved handelsforhandlingerne, Colonel Colville, om genoptagelse af handelsforhandlingerne den 15. februar 1933. Under samtalen med Ahlefeldt Laurvig sagde Colville bl. a., »at det hverken var Mr. Runcimans eller hans egen eller nogen englænders tanke at blande sig i indrepolitiske forhold hjemme, det vilde jo selvfølgelig være ukorrekt, men han ville dog på den anden side meddele, at man i regeringskredse her havde følt sig en lille smule foruroliget med hensyn til de sidste dages fald i kronekursen«. Det lykkedes Ahlefeldt at berolige Colville bl. a. med, at det ingenlunde var regeringens hensigt at bringe kronen ned under shillingen. Ahlefeldt beklagede sig over at være dårligt underrettet om den danske regeringspolitik, idet han havde sine oplysninger fra anden side.

Handelsforhandlinger og valutakurs

I den sidste ende var spørgsmålet om en afvejning af en kronekursændring og handelsforhandlingerne et politisk spørgsmål. Spørgsmålet om kronekursen kom til behandling i det udenrigspolitiske nævn den 27. januar 1933, hvor man skulle tage stilling til genoptagelse af handelsforhandlingerne den 15. februar. Om valutakurspolitikken begrænsede udenrigsministeren sig stort set til at bemærke, at »der kan derimod fra England blive rejst krav om tillægsbestemmelser til en eventuel aftale, hvori det siges, at det og det sker, hvis forholdet mellem de to landes valutaer forrykkes«. Alsing-Andersen udtalte med tilslutning fra Hauch, »i anledning af spørgsmålet om den danske krones kurs, at det måske vilde være rimeligt, om ministeriet henledte Colvilles opmærksomhed på Chamberlains udtalelser overfor USA«.¹¹

I sine »Erindringer« (bd. 5, s. 296—302) skriver P. Munch, at »For regeringen måtte det være meget magtpåliggende at få en ordening, hvorved man undgik en sådan kronesænkning, at den kunne bringe de handelsforhandlinger med England, som da foregik i fare«. Spørgsmålet var imidlertid, hvor langt man kunne

¹⁰ Brev af 19/6 1932 fra Hotel de Russie, j.nr. 64. Dan. 73.

¹¹ Finansminister Neville Chamberlain sagde i en tale den 24. januar 1933 i forbindelse med en amerikansk indbydelse til en konference om endelig afvikling af krigsgælden, »at Englands tilbagevenden til guldstandarden er et rent indre anliggende, som der ikke kan handles om i Washington, og som i hvert fald ikke kan stilles som en betingelse for en afvikling af krigsgælden«, citat fra Berlingske Tidende, Aftenavisen den 25. januar 1933 (j.nr. 64. Dan. 73.a.). Denne del af Chamberlains tale blev pudsigt nok ikke indberettet af Ahlefeldt, se depeche nr. VII af 27.1.1933.

gå, og her lagde P. Munch sig ifølge »Erindringerne« fast på 22,50 som den yderste grænse, og som også blev resultatet af Kanslergadeforliget.¹² Som begrundelse for 22,50 nævntes, at det svarede til nedgangen for Australiens og New Zealands mønt, og disse lande var konkurrenterne med hensyn til landbrugsvarerne. Dette forhold omtaltes også i *The Times* den 1. februar med en bemærkning om, at »It is hoped that the agitation for currency depreciation will now cease«.

Den engelske forhandlingsposition

Forud for genoptagelsen af handelsforhandlingerne den 15. februar 1933 blev der afholdt koordineringsmøder mellem engelske embedsmænd og ministre. Af referatet fra et møde i et kabinetsudvalg (Committee on commercial negotiations with foreign countries) den 8. februar fremgår det, at man fra engelsk side måtte afveje fordelene ved kvantitative restriktioner på landbrugsimporten fra Danmark overfor mulighederne for en forøgelse af den engelske industrieksport til Danmark.¹³ Runcimans opfattelse var, at et krav om kvantitative restriktioner på landbrugseksporten vil medføre et forhandlingssammenbrud, og at dette ville være katastrofalt for engelsk industri.¹⁴

Dansk fejlvurdering af den engelske forhandlingsposition?

Spørgsmålet om den danske valutakurs berøres overhovedet ikke på kabinetsudvalgsrådet, hvorfor det er usandsynligt, at repressalier i form af en afbrydelse af handelsforhandlingerne kan have været på tale i kabinettet, således som P. Munch skriver i »Erindringer« (bd. 5, s. 302). En undersøgelse af det engelske kabinets dagsorden i den pågældende periode viser, at spørgsmålet ikke var sat på dagsordenen; dette udelukker selvfølgelig ikke, at spørgsmålet kan have været drøftet. P. Munchs kilde til oplysningerne opgives at være Ahlefeldt. Spørgsmålet berøres først i Ahlefeldts depeche nr. LV af 17. maj 1933. Runciman har ifølge Ahlefeldt ved en middag bl. a. sagt, »At man vist næppe i Danmark havde følelsen af, i hvor høj grad de dansk-engelske forhandlinger havde stået på vippen, idet man havde haft et kabinetsmøde angående Danmarks devaluering af kronen, og der havde endog et øjeblik været majoritet for at meddele Danmark, at man ikke ønskede nogen overenskomst under de givne forhold«.

¹² Christmas Møller citerer i Folketinget (Folketingets forhandlinger 21/3 1933, sp. 3977) hr. Jensen (Gørding), radikal, for den 6/3 1933 ved et politisk møde at have udtalt: »Vi fik hr. Søren Sørensens (den danske statskonsulent i London, forf.) garanti for, at når kronen ikke gik længere end til 23, så risikerede vi ikke noget fra Englands side«.

¹³ Spørgsmålet om den engelske forhandlingstaktik blev ligeledes behandlet i embedsmandsudvalg den 1/2 og 2/2, hvor den danske devaluering heller ikke omtales i referatet.

¹⁴ I udenrigsministeriets arkiv, j.nr. 73. K. 38.a findes et memorandum til brug for Folketingets udvalg angående forslag til lov om indløseligheden af Nationalbankens sedler og om foranstaltninger til værn for den danske valuta (Udenrigsministeriets fremsendelseskrielse dateret 20/12 1933). Det fremgår af indledningen, »at Danmark til gengæld for de garantier, vi måtte få med hensyn til vor indførsel til det engelske marked, gav England visse indrømmelser, der ifølge deres karakter måtte bidrage til en forøgelse af salget af engelske varer til Danmark«. Redegørelsen indeholder en oversigt over, hvorledes forpligtelsen er opfyldt. Øjensynligt har Folketinget ikke tidligere erkendt omfanget af de påtagne forpligtelser.

For mig at se er det muligt, at Runciman henviser til det ovenfor omtalte ministerudvalgs møde den 8. februar 1933, hvor afgørende forhandlinger mellem de engelske ministre har fundet sted. Forhandlingerne havde været på vippen, men ikke på grund af valutakurspolitikken. Det afgørende havde været, om man skulle tilgodese landbrugsinteresser (hensynet til dominions) i importregulering eller industriens interesser i afsætning til Danmark. Ahlefeldts mulige overfortolkning eller snarere fejlfortolkning understreges i næsten triumferende passus i depechen af 17. maj 1933: »Det er vel snart over hundrede gange, jeg har citeret den engelske handelsministers udtalelser i anledning af vor valutapolitik, men jeg syntes ikke, jeg kunne undlade at gengive også denne gang for hr. udenrigsministeren disse ord, som blev fremført med så stor vægt«. ¹⁵

Ved åbningen af anden runde af handelsforhandlingerne den 24. februar 1933 udtaler Colville i sin åbningstale, »on behalf of the British government, we feel any serious devaluation, depreciation of the exchange from whatever cause it might come, any serious devaluation of the exchange would really seriously damage, cut the feet away from any agreement«. På et møde i den danske delegation dagen efter udtalte Hauch, »at Colvilles bemærkninger om den danske valutas stilling var fremsat i en meget elskværdig form og mente ikke, der var nogen grund til at lægge større vægt herpå«. Finansministeren »var enig heri, men mente dog, at Colville's bemærkninger var udtryk for den betydning, sagen havde for forhandlingernes forløb«.

På det udenrigspolitiske nævns møde den 3. marts 1933 foretog udenrigsministeren et delvist tilbagetog ved at knytte følgende bemærkninger til Colvilles udtalelser fra den 24. februar, »Disse udtalelser var af en del af den danske delegation blevet opfattet som milde bemærkninger, for så vidt som man opfattede dem således, at man fra engelsk side havde affundet sig med den afvigelse, der hidtil havde fundet sted. Lettet forhandlingerne havde nedgangen i kronkursen dog sikkert ikke . . . Udenrigsministrene mente i øvrigt, at spørgsmålet om kronkursens nedgang nu var mindre vigtig, da man fra engelsk side syntes at ville gå over til kontingentering ikke alene for bacon, men også for smør og æg«.

Efter genoptagelsen af handelsforhandlingerne den 24. februar 1933 var man fra dansk side blevet opmærksom på, at englænderne havde overvejet en videregående kontingentering for landbrugsvarernes vedkommende. Man var endvidere enige om, at den stedfundne devaluering af den danske krone ingen betydning ville få for handelsforhandlingernes videre forløb. Fra dansk side havde man måske været dårligt underrettet om Englands vurdering af mulighederne for at fastholde punddevalueringen. Ved handelsforhandlingernes genoptagelse havde man fra engelsk side måske indset det umulige i ved trusler at forhindre andre lande i at foretage valutakursændringer, svarende til devalueringen af pundet i september 1931 (den første af de konkurrerende devalueringer i 30'erne). Denne ændring i opfattelsen af valutakursens betydning for handelsforhandlingerne afspejles overhovedet ikke i udenrigsminister P. Munchs »Erindringer«.

¹⁵ Henrik Hauch, *Erindringer*, 1978; Henrik Hauch skriver her om, »vor engelske gesandt, grev Ahlefeldt, var helt ude af »flippen« ved tanken om en sænkning af kronen og gjorde, hvad han kunde for at påvirke Dr. Munch«.

Ved et møde i det stående udvalg i Nationalbanken den 7. februar 1933 kl. 03.30 havde handelsministeren udtalt,¹⁶ at han mente, »at den engelske finansverden vilde stille sig forstående. Direktør Hambroe havde netop i de pågældende dage været i København og havde aflagt besøg i handelsministeriet. Handelsministeren havde fået det indtryk, at han var venligsindet imod Danmark. Det, som man navnlig kunde frygte, skulde være, at vi skulde kunne få vanskeligheder ved at bevare vore kreditter i England, men i den henseende var ministeren blevet beroliget ved Hambroes besøg. Hambroe havde udtalt, at Danmark aldrig var gået forgæves til England efter kreditter«.

Dette referat af handelsministerens udtalelser viser efter min opfattelse en anden situation end i begyndelsen af 1932, som indberettet af Ahlefeldt, jf. ovenfor.

Efterskrift

Da P. Munchs erindringer er meget udførlige, har historikerne formentlig i vidt omfang støttet sig hertil i gengivelsen og vurderingen af begivenhederne omkring Kanslergadeforliget.¹⁷ Det gælder således Erik Rasmussen i »Politikens Danmarks Historie« (bd. 13, s. 421) og Tage Kaarsted, »De danske Ministerier 1929—1953« (s. 35—36).

Min vurdering er derfor på baggrund af ovenstående undersøgelser, at historiskrivningen ikke i tilstrækkelig grad fremhæver den politiske uenighed om valutakurspolitikken og forskellene i vurderingen af kursens betydning, men alene omtaler udenrigsministerens holdning.¹⁸ Endvidere vil dyberegående undersøgelser af det engelske og danske materiale i forbindelse med handelsforhandlingerne kunne danne grundlag for en bedømmelse af, om Danmark, udenrigsministeren og gesandten havde en rimelig vurdering af den danske forhandlingsposition. En mulig hypotese er, at Danmark undervurderede den engelske interesse for at sælge kul, jern og industrivarer til Danmark.¹⁹

Summary:

THE KANSLERGADE SETTLEMENT, JANUARY 1933. FOREIGN EXCHANGE POLICY

With the "Kanslergade Settlement" of January 1933, the Danish crown was devalued to 22.40 crowns to the pound sterling. The Danish Foreign Minister, P. Munch, strongly advised against a lowering of the exchange rate, thereby in agreement with the Danish ambassador in London. In his opinion a lower exchange rate might involve a risk for the trade negotiations then going on.

¹⁶ Repræsentantskabsformand Th. Knutzons papirer.

¹⁷ I udenrigsministeriets arkiv j.nr. 73. K. 38.a findes i august 1933 indsat samlet en række depecher m.m., som udenrigsminister P. Munch har haft til gennemsyn; disse papirer har sandsynligvis dannet baggrund for erindringerne.

¹⁸ Se Ole Karup Pedersens anmeldelse af P. Munchs 'Erindringer' i HT 78. Kbh. 1978, s. 310.

¹⁹ Gøtrik, anf. arb., s. 43—51.

Contrary to the statements of P. Munch, English Foreign Office documents do not indicate that the Danish devaluation had any influence on the English preparations for the second round of the trade negotiations. Further research may in fact show that the Danish government underestimated the English interest in selling coal and industrial goods to Denmark.