

Nogle Betragtninger vedrørende Banklikviditet og Bankudlaan.

Af Aage Christiansen ¹⁾

Likviditetsbegrebet. At en Virksomhed er likvid, vil sige, at den er i Stand til at imødekomme de forfaldne Forpligtelser. For den enkelte Virksomhed bestaar de likvide Midler af Kontanter, Bankinds kud, eventuelt andre Anfordringstilgodehavender, samt iøvrigt af Aktiver af forskellig Art, der hurtigt kan realiseres. Likviditet kan ogsaa skabes alene ved et Tilsagn om Kredit; i samme Øjeblik, Banken bevilger den fornødne Kredit, er Likviditetsspørgsmaalet løst for den paagældende Virksomhed, dens Aktivitet er for en Tid sikret.

Naar man taler om *Banklikviditet*, maa man fremhæve de mange Usikkerhedsmomenter, der opstaar med Hensyn til, *naar* en Banks forskellige Forpligtelser vil blive gjort gældende imod den, Usikkerhedsmomenter, der opstaar, fordi Tidspunktet, naar de enkelte Forpligtelser bliver effektive, afhænger af Forhold, der ligger uden for den enkelte Banks Magtomraade. I Modsætning hertil hævdes det, at Likviditetsspørgsmaalet vel bestaar for andre Virksomheder, men ikke her indtager saa dominerende en Stilling, fordi det nærmest er en Selvfølge, at f. Eks. den, der skaffer sig Kredit ved at acceptere en 3 Maaneders Veksel, maa indrette sine Dispositioner saaledes, at han kan indfri den ved Forfald; der skulde altsaa være Tale om en Slags 100 Procents Likviditet, Likviditetsprincippet i Renkultur.

Alt dette er for saa vidt rigtigt, som det fremhæver Usikkerhedsmomenterne ved Bankernes Likviditet. Men ogsaa for andre Virksomheders Vedkommende kan der opstaa Forhold, der truer Likviditeten. Thi det er jo i Reglen ikke saaledes, at Bedriften arbejder fuldstændig regelmæssig; Afsætningen kan svigte, Priserne falde etc.; eller det modsatte kan være Tilfældet, og man vil søge at udnytte den gode Konjunk-

¹⁾ cand. merc., Assistent i Aktieselskabet Kjøbenhavns Handelsbank.

Nogle Betragtninger vedrørende Banklikviditet og Bankudlaan.

Af Aage Christiansen ¹⁾

Likviditetsbegrebet. At en Virksomhed er likvid, vil sige, at den er i Stand til at imødekomme de forfaldne Forpligtelser. For den enkelte Virksomhed bestaar de likvide Midler af Kontanter, Bankindsbud, eventuelt andre Anfordringstilgodehavender, samt iøvrigt af Aktiver af forskellig Art, der hurtigt kan realiseres. Likviditet kan ogsaa skabes alene ved et Tilsagn om Kredit; i samme Øjeblik, Banken bevilger den fornødne Kredit, er Likviditetsspørgsmaalet løst for den paagældende Virksomhed, dens Aktivitet er for en Tid sikret.

Naar man taler om *Banklikviditet*, maa man fremhæve de mange Usikkerhedsmomenter, der opstaar med Hensyn til, *naar* en Banks forskellige Forpligtelser vil blive gjort gældende imod den, Usikkerhedsmomenter, der opstaar, fordi Tidspunktet, naar de enkelte Forpligtelser bliver effektive, afhænger af Forhold, der ligger uden for den enkelte Banks Magtomraade. I Modsætning hertil hævdes det, at Likviditetsspørgsmaalet vel bestaar for andre Virksomheder, men ikke her indtager saa dominerende en Stilling, fordi det nærmest er en Selvfølge, at f. Eks. den, der skaffer sig Kredit ved at acceptere en 3 Maaneders Veksel, maa indrette sine Dispositioner saaledes, at han kan indfri den ved Forfald; der skulde altsaa være Tale om en Slags 100 Procents Likviditet, Likviditetsprincippet i Renkultur.

Alt dette er for saa vidt rigtigt, som det fremhæver Usikkerhedsmomenterne ved Bankernes Likviditet. Men ogsaa for andre Virksomheders Vedkommende kan der opstaa Forhold, der truer Likviditeten. Thi det er jo i Reglen ikke saaledes, at Bedriften arbejder fuldstændig regelmæssig; Afsætningen kan svigte, Priserne falde etc.; eller det modsatte kan være Tilfældet, og man vil søge at udnytte den gode Konjunk-

¹⁾ cand. merc., Assistent i Aktieselskabet Kjøbenhavns Handelsbank.

tur ved at udvide Produktionen og kan da ogsaa herved midlertidig faa en anspændt Likviditet. Ligeledes er en Virksomheds Likviditet paa-virket af Rentabiliteten; gaar vi ud fra, at der af Produktets Salgsprovenu skal anvendes et konstant Beløb til nye Raavarer etc., bliver der tilbage af Produktets Salgsprovenu dels Fortjenesten og dels det i Salgsprovenuet indeholdte Beløb for Afskrivninger paa de faste Anlæg. Heraf følger, at hvis Salgsprovenuet ikke er tilstrækkeligt til at dække det uforandrede Beløb (under Forudsætning af uforandrede Priser), som Virksomheden for at holde sig intakt maa bruge til Indkøb af nye Raavarer, til Arbejds løn etc., maa Likviditeten forringes. Ganske vist er der — som lige nævnt — ogsaa i Salgsprisen indeholdt et Beløb for Afskrivninger paa de faste Anlæg, saaledes at der herved foregaar en Omdannelse af Anlægsformue til Omsætningsformue; men dette frigjorte Beløb skal jo paa langt Sigt anvendes til Reinvesteringer i faste Anlæg, nemlig naar Anlæg etc. skal fornyes. Vi kan derfor slaa fast, at en Virksomhed ikke i Længden kan holde sig likvid, hvis den arbejder med Tab.

Vi har i det foregaaende betragtet Banklikviditeten i Forhold til andre Virksomheders Likviditet og skal nu særlig beskæftige os med det for Banklikviditeten karakteristiske.

En Del Forfattere tager i deres Definitioner Udgangspunktet i Likviditeten som et Forhold mellem Aktiver og Passiver. Her maa fremhæves, at man, naar man staar over for konkrete, talmæssige Forhold mellem Aktiver og Passiver, bør have i Erindring, at Tallene kun viser de kvantitative Størrelser og ikke de kvalitative; dette giver Prion¹⁾ Udtryk for, idet han siger, at de enkelte Aktivers indre Natur kun paa ufuldstændig Maade kommer til Udtryk gennem Balanceposternes ydre Form, Kasse, Veksler, Værdipapirer etc. Naar Likviditetsspørgsmaalet for Bankernes Vedkommende er saa betydningsfuldt, skyldes det, at disse i saa stor Udstrækning maa arbejde med fremmede Midler; medens man af et Industri- eller Handelsforetagende maa forlange en Likviditetsgrad paa 100, er Forholdet anderledes, naar Talen er om Banker; for Bankernes Vedkommende maa Diskussionen i Virkeligheden dreje sig om, i hvor høj Grad det er forsvarligt at fravige Likviditetsprincippet (en Likviditetsgrad paa 100).

Werner Braun²⁾ opstiller for Banklikviditetens Vedkommende 3 Usikkerhedsfaktorer. Den første Usikkerhedsfaktor er knyttet til Pas-

¹⁾ W. Prion: Art. i Handwörterbuch der Staatswissenschaften, Bind II, 4. Udgave. Jena 1924, Side 135.

²⁾ Werner Braun: Das Liquiditätsproblem der Kreditbanken, Stuttgart 1934, Side 12 flg.

siverne; man kan ikke med Bestemthed sige noget om, hvor store Krav der vil blive stillet fra Kreditorernes Side. Den anden Usikkerhedsfaktor ligger deri, at Banken ikke ved, i hvor stort Omfang og paa hvilke Tidspunkter Kunderne vil gøre Brug af de bevilgede Kreditter. Hvis en Bank gør Brug af sin sædvanlige Ret til at opsigte en Kredit, evner Debitor maaske ikke at imødekomme Kravet om Inddækning; hvis Banken paa Grund af Likviditetsvanskeligheder tvinges til at søge Kreditten inddraget, før Produktionsprocessen er tilendebragt, er det ikke sandsynligt, at Debitor er i Stand til at inddække; dette er det af Braun nævnte tredje Usikkerhedsmoment. Selv om Braun — formentlig belært af Krisetidens Tyskland — efter vore Begreber er vel pessimistisk i sin Opfattelse, rører han dog ved et fundamentalt Punkt, nemlig Bankernes Vanskeligheder ved under en akut Likviditetskrise at inddrage de eksisterende Kreditter.

Vi er her naaet til den bag Likviditetsforholdet liggende Aarsag: den førte Bankpolitik; det er et Spørgsmaal, som bl. a. Axel Nielsen har behandlet. Likviditet er en skiftende Ligevægt, men til enhver Tid fremgaaet af de Krav, andre har paa en og ens egne Krav paa andre i Forbindelse med den Reserve i Kasse, man har, siger Axel Nielsen¹⁾. I det Tilfælde denne Reserve ikke slaar til, maa en Omlægning af Politikken søge at skabe en ny Ligevægt, en ny Likviditet.

I det foregaaende har vi stiftet Bekendtskab med nogle forskellige Opfattelser af Likviditetsbegrebet. Vi har set, at Kravet om Likviditet gælder for enhver Virksomhed, men at man ikke, naar Talen er om Banker, kan tale om en 100 Procents regnskabsmæssig Likviditet, og at paa den anden Side Likviditetsspørgsmaalet for Bankernes Vedkommende er af ganske særlig Betydning, bl. a. fordi det er en af Bankernes Opgaver at paatage sig Anfordringsforpligtelser.

Vi mener da at kunne definere Likviditetsbegrebet paa følgende Maade: Likvid er en Virksomhed, naar den 1) til enhver Tid og 2) i fuldt Omfang kan imødekomme de Forpligtelser, der gøres gældende imod den. For Bankernes Vedkommende maa til denne generelle Likviditetsopfattelse gøres den Tilføjelse, at der gør sig visse Usikkerhedsmomenter gældende med Hensyn til 1) paa hvilket Tidspunkt og 2) i hvilket Omfang saavel de fra »Passivsiden« som de fra bevilgede ubenyttede Kreditters Side hidrørende Forpligtelser bliver effektive. Det er Usikkerhedsmomenter, der unddrager sig eksakt Bedømmelse, idet de ikke afhænger af objektive Momenter, og som kan ligge uden for den enkelte Banks Magtomraade.

¹⁾ Axel Nielsen: Bankpolitik II, København 1930, Side 396.

Aktiverne alene siger os i og for sig ikke noget om Likviditeten; kun naar man samtidig kender Karakteren af de Forpligtelser, hvis rettidige Fyldestgørelse de skal sikre, kan man med Sikkerhed bedømme Likviditeten. Dette vil regnskabsmæssigt udtrykt sige: Egenkapitalen behøver ikke nogen likvid Modpost paa Aktivsiden; »Modposten« for de Passiver, som kan gøres gældende efter en vis Frist, for Eksempel Indlaan paa 3 Maaneders Opsigelse, maa altsaa kunne gøres likvide med samme Frist, medens Anfordringsforpligtelserne kræver øjeblikkeligt likvide Aktiver. Rent principielt maa Harmonien mellem Aktiver og Passiver altsaa være det afgørende. Men de til Passiverne knyttede Usikkerhedsmomenter, som vi har paapeget som karakteristiske for Bankerne, gør, at der ikke kan tales om nogen fuldstændig regnskabsmæssig Harmoni mellem Aktiver og Passiver, fordi en af Bankvæsenets vigtigste Opgaver netop er at forlænge selve Kreditten. Vi kommer her ind paa Begrebet Transformation, hvorved man forstaar en Omdannelse af kortfristede Masseindskud til langfristede Kreditter. Heraf følger, at Spørgsmaalet om Aktivernes Likviditet naturligt maa faa Hovedpladsen, naar Talen er om Banklikviditet; thi vi kan ikke sige, hvor store Forpligtelser der til enhver Tid vil blive effektive (vi kan kun benytte de regnskabsmæssige Kriterier: Anfordringsforpligtelser, Opsigelse etc.), men man kan inden for de enkelte Banker til en vis Grad bedømme, hvor store Aktivbeløb der kan gøres flydende.

Imidlertid gør der sig to Hovedsynspunkter gældende med Hensyn til Aktivernes Likviditet, idet man enten betragter *Fordringens Forfald* eller bedømmer *Fordringens Omsættelighed*.

Det første Synspunkt er identisk med det, man har kaldt den »ortodokse« *Likviditets-Teori*, der bygger paa Selvlikviditets-Tanken, og som anser det for Bankernes Opgave at laane ud paa kort Tid, saaledes at Likviditet opnaas ved Laanets Forfald¹⁾. Den »ortodokse« *Likviditets-Teori* bygger sit Bankideal ud fra den Antagelse, at saalænge en Banks Aktiver bestaar af Kontanter og kortfristede, selvlikviderende Handelspapirer, vil Betalingen ved Forfaldstid sikre Likviditeten samt skaffe Midler til ny Laanydelse.

Det andet Synspunkt er identisk med det, man har kaldt »*Shiftability-Teorien*«, der lærer os, at en Banks Likviditet er afhængig af Aktivernes Omsættelighed, dette vil igen sige af Banksystemets Likviditet; naar der opstaar Krav paa den enkelte Bank, sikres Likviditeten ved Akti-

¹⁾ Jfr. den ofte benyttede Vending: Likviditet i »commercial banking« opnaas ved Fordringens Forfald, i »investment banking« ved Fordringens Salgbarhed.

vernes Omsættelighed gennem de andre Banker i Systemet, der endnu har likvide Midler; i sidste Instans maa Seddelbanken træde til, saaledes som det er Skik og Brug paa Kontinentet (afledt Likviditet).

Som det »ortodokse« Bankideal har man betragtet de engelske Depositobanker (Pengemarkedsbanker), i Modsætning til de tyske Kreditbanker (Kapitalmarkedsbanker), hvilke sidste man har kendetegnet ved deres nære Tilknytning til Industrien, og som — i deres Egenskab af de typiske Repræsentanter for det saakaldte kontinentale Banksystem — repræsenterer »Shiftability«-Teorien.

Vi vil ikke her behandle de to Banksystemer nærmere, men i Stedet gaa over til en Omtale af Baggrunden for Lovgiverens Interesse for Banklikviditeten.

Begrundelsen for Lovbestemmelser om Banklikviditet. Det er i foregaaende Afsnit paavist, at en Virksomheds Likviditet er paavirket af Rentabiliteten. Ogsaa for Bankernes Vedkommende er der en Sammenhæng mellem Likviditet og Rentabilitet, men paa en ganske anden og mere direkte Maade. For at bevise denne Paastand behøver man kun at se lidt paa Bankbalancens Aktivside. Vi støder først paa Kassebeholdningen, hvortil ifølge Bankloven kan medregnes fuldt ud sikre og likvide Netto-Anfordringstilgodehavender hos inden- og udenlandske Banker og Tilgodehavender paa Postgirokonto. Foruden Kontanter bestaar Kassebeholdningen altsaa af forskellige Tilgodehavender, hvoraf nogle afkaster Rente, omend en minimal Rente. Saalænge det, som her, drejer sig om Aktiver af praktisk talt samme Likviditetsgrad, er det en Selvfølge, at man i størst mulig Udstrækning vælger Aktivformer, der forrentes; et Blik paa Analysen af Kassebeholdningens S sammensætning i Bankinspektørens Indberetning¹⁾ gennem en Aarrække viser da ogsaa, at selve Kontantbeholdningen gennem Aarene er en nogenlunde konstant Størrelse.

Anderledes er Forholdet, naar Valget staar mellem kortfristede og langfristede Anbringelser. Rentabilitetskravet frister til faste Anlæg paa Grund af disse Anlægs højere Forrentning, medens Likviditetskravet paa den anden Side opfordrer til kortfristede, likvide Anbringelser, der afkaster lavere Rente. Man kan altsaa forbedre Rentabiliteten ved at forringe Likviditeten. I dette Modsætningsforhold ligger Begrundelsen for Lovbestemmelserne om Bankernes Likviditet.

¹⁾ Indberetning til Handelsministeriet om de danske Bankers Virksomhed, afgives i Henhold til Banklovens § 15 af Bankinspektøren.

Skal man give Lovregler, der tager Sigte paa at sikre Bankernes Likviditet, kan man gaa forskellige Veje.

Man kan give Regler for, at enhver Bank skal have en vis Kasse i Forhold til bestemte Arter af Gældsforpligtelser og en vis forholds-mæssig Minimumsbeholdning af andre likvide Aktiver.

Eller man kan søge oprettet et Garantifond til Sikring af Likviditeten, til hvilket Fond alle Banker skal bidrage med et vist Beløb, der staar i Forhold til Gældsforpligtelserne. Garantifonds med denne vidtgaende Opgave, at sikre Likviditeten til enhver Tid, har man kendt bl. a. i U. S. A. og Czekoslovakiet; de maa ses opstaaet ud fra Ønsket om at overføre en Seddelbanks Seddeldækningsregler, der jo er Likviditetsbestemmelser, paa Depositobanker. I de fleste Lande har man dog valgt den førstnævnte Vej, saaledes ogsaa herhjemme.

Bestemmelser om Garantifonds kan imidlertid ogsaa i første Række være dikteret af Hensynet til Indskydernes Sikkerhed, f. Eks. ved Bankens Ophør, og det er Garantifonds med dette Formaal, man først og fremmest har tænkt paa, naar Spørgsmaalet har været drøftet herhjemme. Tanken om Garantifonds til Sikring af Deposita var vist nok først fremme i Danmark efter Krisen 1907—08, da Spørgsmaalet rejstes af Bankerne selv¹⁾. I Banklovsudkastet, der behandlede paa Rigsdagen 1924—25, var der ogsaa en Bestemmelse om Garantifonds²⁾, som dog senere blev fjernet fra Udkastet.

Vi vil ikke her gengive den danske Banklovs Likviditetsbestemmelser, der findes i Lovens § 11, men skal omtale et Par af de Begreber, Loven behandler. Kassebeholdningen er kort omtalt foran, det andet Begreb, vi her interesserer os for, er Kasserereserven.

Kasserereserven omtaler Loven som »Beholdningen af sikre, let sælgelige, ubelaante Værdipapirer og Kreditmidler«. Vi vil først se, hvad Lovgiveren har ment med disse noget svævende Udtryk. Det er nævnt, at der i Rigsdagssamlingen 1924—25 var et Udkast til Lov om Banker til Behandling. Forslaget blev vedtaget i Folketinget i Samlingen 1925—26, men naaede ikke at blive færdigbehandlet i Landstinget i de følgende Aar. Den 9. Juni 1928 afbrød da den daværende Handelsminister Forhandlingerne og nedsatte et Udvalg til Revision af Bankloven af 1919. Den nu gældende Banklov er derfor 1926-Forslaget i ændret Form.

¹⁾ Jfr. Axel Nielsen: Garantifond og Banklikviditet, Nationaløkonomisk Tidsskrift 1928, Side 27 flg.

²⁾ Ordlyden i Rigsdagstidende 1924—25, Tillæg A I, Side 2654.

Under Forhandlingerne i 1924—25 om Lovforslaget svarede den daværende Erhvervsminister (Stauning) følgende paa en Forespørgsel om, hvad man anser for ubelaante Kreditmidler og Værdipapirer. »I Øjeblikket vil man vel sige, at Obligationer og gode Handelsveksler er gode Kreditmidler. Der kan være andre Tider, hvor man maaske ikke vilde anse begge Dele for lige gode, det vil vel i nogen Grad rette sig efter Tider og Forhold og maa til enhver Tid underkastes et Skøn under Hensyn til Tidens Vilkaar. Hvis man lever i en Tid, hvor Obligationer næsten er usælgelige, maa man vist være enig med dem, der mener, at Obligationer ikke er absolut gode Kreditmidler, i en Tid, hvor de er sælgelige, er de gode Kreditmidler«¹⁾.

Under Forhandlingerne i Rigsdagssamlingen 1929—30 om det Banklovsforslag, der blev ophøjet til Lov om Banker af 1930, kom der ikke nye Synspunkter frem med Hensyn til, hvad der kan medregnes til Kasserereserven. I det vedtagne 1926-Forslag var udtrykkeligt nævnt »Veksler« under Kasserereserve²⁾, medens den nu gældende Lov kun taler om »Værdipapirer og Kreditmidler«, men Handelsministeren (Hauge) sagde herom ved Forelæggelsen³⁾: »Nogen Realitetsændring i Forhold til Forslaget af 1926 er der i Grunden ikke Tale om ved Udeladelsen af Ordet »Veksler«, idet jeg gaar ud fra, at gode Handelsveksler maa komme ind under Begrebet Kreditmidler . . .«.

Som man vil se, er der ikke bestemte ydre Kriterier for, hvad der kan medregnes til Kasserereserven, og gennem ovenstaaende Citater fra Rigsdagsforhandlingerne er det tilstrækkeligt begrundet, hvorfor der ikke kan være saadanne faste ydre Kriterier; thi Meningen er, at man kan medregne ethvert Aktiv, der opfylder de tre Betingelser: at være sikre, let sælgelige og ubelaante.

Likviditetsberegninger. Nu kunde man stille sig den Opgave at foretage en Likviditetsberegning for alle Banker under et, d. v. s. at stille de likvide Aktiver over for forskellige Grupper af Forpligtelser. Man vil af det foran sagte forstaa, at Vanskeligheden herved først og fremmest ligger i Konstateringen af Kasserereservens Størrelse. En saadan Beregning kan kun blive kvantitativ, og selv om den vel kan tjene til Belysning af Likviditeten fra Aar til Aar og i en Gruppe af Banker i Sammenligning med andre Grupper, naar man benytter et ensartet Grund-

¹⁾ Rigsdagstidende 1924—25, Folketinget II, Spalte 2801.

²⁾ Rigsdagstidende 1925—26, Tillæg B, Side 2087.

³⁾ Rigsdagstidende 1929—30, Folketinget II, Spalte 4024.

lag, er den forlenet med mange Usikkerhedsmomenter, dels fordi de forskellige Bankers uensartede Struktur ikke kommer til Udtryk, og dels fordi Kasserens Bestanddele kan variere fra Aar til Aar. Det maa derfor fremhæves, at en virkelig tilforladelig Likviditetsberegning kun kan foretages som en intern, kvalitativ Beregning inden for de enkelte Banker gennem nøje Kendskab til hver Kunde og hvert Engagement. Efter disse Reservationer vil vi nedenfor bringe et Par Likviditetsberegninger for samtlige danske Privatbanker. Beregningen omfatter en Aarrække før Krigens Udbrud, fordi den under Krigen af de unormale Forhold skabte Overlikviditet i de danske Banker ikke egner sig til Illustration i en principiel Behandling af disse Omraader af dansk Bankvæsen.

*A. Kassebeholdning plus Kasserereserve —
alle Gælds- og Garantiforpligtelser.*

(i Mill. Kr.) ult. Dec.:	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Kasse plus Kasserereserve	779	934	941	847	823	869	985
Alle Gælds- og Garantiforpligtelser	2328	2456	2572	2560	2695	2732	2873
Kasse plus Kasserereserve i Procent af de samlede Gælds- og Garantiforpligtelser	33,4	38,0	36,6	33,1	30,5	31,8	34,3

B. Kassebeholdning — Anfordringsforpligtelser.

(i Mill. Kr.) ult. Dec.:	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Kassebeholdning	288	374	315	262	258	327	389
Anfordringsforpligtelser	1350	1447	1530	1498	1576	1588	1677
Kassebeholdning i Procent af Anfordringsforpligtelser	21,3	25,8	20,6	17,5	16,3	20,1	23,2

Til Kasserens reserven er her medregnet: Indestaaende i Sparekasser, fremmed Mønt og Veksler paa Udlandet, indenlandske Obligationer og Aktier (Stats-, Kommune-, Kreditforenings- og Hypotekforeningsobligationer samt børsnoterede Aktier) og Halvdelen af Vekselbeholdningen (med Fradrag af Beløbet for Rediskontering).

Pladsen tillader ikke en Gengivelse af Tallene for de enkelte Grupper; her skal kun nævnes, at Fondsbeholdningen udgør den langt overvejende Del af Kasserens reserven, nemlig gennemsnitlig op mod $\frac{2}{3}$.

Et Blik paa Kurslisten gennem de sidste 10—12 Aar vil vise, at en vis Skepsis til Tider kan være paa sin Plads ved Bedømmelsen af Fondsbeholdningen som Kasserereserve. Kan man anerkende Papirer som egnet til Kasserereserve, naar de kan blive udsat for saa store Kurs-svingninger, at de i paakommende Tilfælde maaske kun kan realiseres med store Tab? Vil man lade sig nøje med den uomtvistelige Kendsgerning, at Fondsbeholdningen indtager saa betydningsfuld en Plads i Bankernes Kasserereserve, at man ikke kan paavise, hvordan den skal finde en Afløser, saa møder man dog det meget omdiskuterede Problem: Til hvilken Kurs bør Bankerne opføre deres Fondsbeholdninger ved Aarsafslutningen? Er der nogen Rimelighed i at tvinge Bankerne til at afslutte til Ultimo-Kursen, naar Kurserne kan være saa svingende, at denne Ultimo-Kurs ofte i høj Grad maa bære Tilfældighedens Præg?

Problemet er ganske vist ikke af juridisk Art med den nu gældende Banklov, der meget klart bestemmer, at Værdipapirer, der er Genstand for offentlig Kursnotering, ikke maa opføres i Regnskabet til højere Kurs end den ved Regnskabsaarets Afslutning senest noterede Køerkurs¹⁾. Som Forsvar for denne Bestemmelse kan man fremføre det rent regnskabsmæssige Argument, at et Aktiv aldrig bør opføres til højere Værdi end Dagsprisen ved Regnskabsaarets Afslutning. Man betragter altsaa Fondsbeholdningen som et Varelager, og for visse Bankers Vedkommende, navnlig Hovedbankerne, hvor Beholdningen faktisk ofte omsættes, er Sammenligningen ikke urigtig. Men i langt de fleste Banker er Fondsbeholdningen en relativt konstant Beholdning, der nok belaaes, hvis det skulde være nødvendigt, men som man under normale Forhold helst ikke skiller sig af med; under disse Omtændigheder kan man ikke se bort fra, at der er noget urimeligt i, at en Banks Aarsresultat til Tider er afhængig af Obligationskursernes Udvikling i det forløbne Aar. Spørger man da om Vejen frem, er to Svar mulige:

1) Man kan tillade, at Bankerne benytter Gennemsnitskurser for en Aarrække paa samme Maade som Sparekasserne, der kan opføre den Beholdning af Obligationer, der er Genstand for Kursnotering paa Københavns Fondsbørs, og som har været i Sparekassernes Besiddelse i mere end eet Aar, til et Gennemsnit af den ved Afslutningen noterede Køerkurs og de tilsvarende Kurser i de nærmest foregaaende Aar, i hvilke Sparekasserne har besiddet dem, dog at der ved Gennemsnittets Beregning i det højeste kan medtages de nærmest forudgaaende 9 Aar²⁾.

¹⁾ Banklovens § 13, 2. Stk.

²⁾ Lov om Sparekasser af 18. Maj 1937, § 13, 2. Stk.

2) Man kan ændre det ovenfor nævnte regnskabsmæssige Princip, der ligger til Grund for den nu gældende Ordning for Bankernes Vedkommende med Optagelse i Regnskabet til Ultimokurser, til »laveste Værdis Princip«. Ordlyden skulde i saa Fald have været: Et Aktiv maa ikke opføres til højere Værdi end Dagsprisen ved Regnskabsaarets Afslutning, *dog heller aldrig til højere Værdi end Anskaffelsesprisen*. Dette Princip har man gennemført for Værdipapirer, der ikke er Genstand for offentlig Notering¹⁾. Hvis man lovfæstede dette Princip ogsaa for de øvrige Værdipapirers Vedkommende, vilde man opnaa, at en ikke-realiseret Kursgevinst aldrig kunde influere paa et Aars Driftsresultat og forlede til for høj Dividendeudbetaling. Man vilde samtidig opnaa en større Stabilitet, i alle Tilfælde ad Aare, for den faste Beholdnings Vedkommende, selv om man naturligvis ikke kan fjerne Virkningerne af ekstraordinært store Kursfald. Imidlertid opnaar man i og for sig det samme ved at foreskrive, at al ikke-realiseret Kursgevinst skal henlægges til et Kursreguleringsfond, der kun maa benyttes i det bestemte Øjemed at regulere Kurssvingninger paa Fondsbeholdningen, og det er formentlig den Vej, man bør gaa, bl. a. fordi det ogsaa er den Ordning, der indebærer de færreste tekniske Vanskeligheder og sandsynligvis ogsaa den Ordning, der vil møde mindst Modstand hos Bankerne. Man ser da ogsaa, hvorledes Bankerne efter Kriseaarene har bestræbt sig paa at styrke Kursreguleringsfonden.

Man ser altsaa, at Bankerne af fri Vilje er gaaet den under Punkt 2 nævnte Vej. Thi det er jo faktisk af fri Vilje, da der ikke i Bankloven eller i Handelsministeriets Bekendtgørelse af 12. Marts 1932 om Affattelse af Bankers Maanedsbalancer, Aarsregnskab m. v. samt Tilvejebringelse af en Bankstatistik findes Bestemmelser, der kan hindre en ikke-realiseret Kursgevinst i at influere paa det Driftsoverskud, der lægges til Grund for Dividende-Udbetaling til Aktionærene. Den eneste mulige Hindring er en streng Fortolkning af Aktieselskabslovens Bestemmelse om, at Aarsregnskabet skal opgøres under omhyggelig Hensyntagen til tilstedeværende Værdier og Forpligtelser samt under Foretagelse af nødvendige Afskrivninger, *saaledes som ordentlig og forsigtig Forretningsbrug tilsiger*²⁾. Men en klar Bestemmelse om Forholdet vilde skabe renere Linier, saaledes som det er sket paa Sparekassevæsenets Omraade, hvor man har en Bestemmelse om, at Kursgevinst ikke medregnes i Overskudet, men skal henlægges til en særlig Kursreguleringsfond³⁾. Sparekasseloven skelner ikke mellem realiseret og

¹⁾ Banklovens § 13, 2. Stk.

²⁾ Lov om Aktieselskaber af 15. April 1930, § 42, 1. Stk.

³⁾ Anf. Lov om Sparekasser, § 12, 2. Stk.

ikke-realiseret Kursgevinst; en saadan Skelnen maa naturligvis foretages ved en eventuel Bestemmelse, der tager Sigte paa Banker.

En anden vigtig Del af Kasserens Bestanddele er »Indenlandske Veksler«. Vi vil imidlertid udskyde Behandlingen heraf til næste Afsnit, hvor Bankernes samlede Udlaan skal behandles.

Bankernes Udlaan. Nedenstaaende Skema viser de samlede Udlaan i alle danske Privatbanker ved Udgangen af de paagældende Aar. Skemaet omfatter den samme Aarrække, som er behandlet i foranstaaende Likviditetsberegninger.

Ser vi først paa de samlede Udlaan, vil vi se, at disse er steget fra 1820 Millioner Kroner ved Udgangen af 1932 til 2179 Millioner Kroner ved Udgangen af 1938. Selv om hvert Aar — bortset fra 1938 — kan opvise en Stigning i Sammenligning med det foregaaende, er den samlede Stigning paa ialt 359 Millioner Kroner dog ikke jævnt fordelt over Aarene. Navnlig Aarene 1934, 1935 og 1936 viser betydelig Forøgelse af Udlaanene. Sammenligner vi med de tidligere anførte Likviditetstal, vil vi se, at der netop i disse Aar finder en Forringelse af Likviditeten Sted.

Vi vil nedenfor kort behandle de enkelte Udlaans-Grupper.

Indenlandske Veksler medregnes, som tidligere nævnt, i Reglen helt eller delvis til Kasserens.

Da vi ikke herhjemme har et organiseret Pengemarked, har Bankerne i Nødstilfælde ikke anden Udvej end at søge Vekslerne rediskonteret i Nationalbanken. Vekslernes Likviditet maa derfor ses i Relation til Rediskonteringsmuligheden, og set under denne Synsvinkel kunde man paastaa, at alle Veksler, baade Laaneveksler og Vareveksler, i lige Grad er egnet til Rediskontering. Nationalbanken kan ikke i hvert enkelt Tilfælde undersøge, om der ligger en Vareomsætning til Grund. Desuden har Rediskontering i dansk Bankpraksis mere Karakter af en Belaaning end af egentlig Rediskontering, idet Bankerne i Reglen selv indløser Vekslerne før Forfald, fordi de af Prestigehensyn foretrækker selv at lade Vekslerne indkassere, saaledes at Vekselbetaleren ikke faar noget at vide om Rediskonteringen. Det er i denne Forbindelse ret interessant, at Nationalbanken i sin Aarsberetning for 1938 siger, at den med Virkning fra 1. Marts 1938 har indført en særlig Rediskonteringsats gældende for Rediskontering af *Vareveksler* for Banker. Det er dog Bankens Indtryk, at denne Laaneform selv til en lavere Rente har vanskeligt ved at trænge igennem, *fordi Bankerne ikke gerne i deres Balancer viser Rediskontering af Vekselporteføljen.*

	1932		1933		1934		1935		1936		1937		1938	
	Mil. Kr.	%	Mil. Kr.	%	Mil. Kr.	%	Mil. Kr.	%	Mil. Kr.	%	Mil. Kr.	%	Mil. Kr.	%
Indenlandske Veksler.	346	19,0	342	18,7	344	18,0	365	18,2	401	18,6	435	19,9	433	19,8
Kreditter og Laan til indenlandske Banker og Sparekasser	21	1,2	21	1,1	48	2,5	59	3,0	52	2,4	29	1,3	19	0,9
Udlaan	298	16,4	307	16,8	320	16,7	364	18,2	409	18,8	420	19,2	446	20,5
Kasse Kredit	783	43,0	781	42,6	805	42,1	836	41,8	874	40,2	873	40,0	863	39,6
Indenlandsk og uden- landsk Konto Kurant	202	11,1	214	11,7	226	11,8	198	9,9	257	11,8	255	11,7	252	11,6
Panteobligationer	170	9,3	167	9,1	171	8,9	178	8,9	178	8,2	172	7,9	166	7,6
	1.820	100,0	1.832	100,0	1.914	100,0	2.000	100,0	2.171	100,0	2.184	100,0	2.179	100,0

Det er foran nævnt, at for en Vareveksel ligger der en Vareomsætning til Grund, men en Veksel kan ikke altid dekoreres med Vareveksel-Titlen, selv om der ligger en Vareomsætning til Grund. Naar en kriseramte Gaardmand til Dækning af sin Varegæld i Brugsforeningen akcepterer en Veksel, har det ikke noget med Vareveksel at gøre, og Veksler af denne Art hører ingeniunde til Sjældenhederne i Provinsens smaa Banker. Hvis derimod for Eksempel Konfektionsfabrikken for leveret Klæde betaler sin Leverandør med en Veksel og indløser Vekslen ved Forfald, idet Produktionsprocessen til den Tid er tilendebragt, staar vi overfor en egentlig Vareveksel; prolongeres Vekslen imidlertid udover dette Tidspunkt, kan den ikke vedblivende regnes for Vareveksel. Det afgørende er i og for sig ikke, at den ikke prolongeres, idet man i Tilfælde, hvor Tidsintervallet mellem Levering af Raavaren og Salg af Færdigvaren coutumemæssig er for Eksempel 6 Maaneder, af Hensyn til Diskonteringsmuligheden maaske foretrækker først at udstede en 3 Maaneders Veksel og forny den i yderligere 3 Maaneder i Stedet for straks at udstede en Veksel paa 6 Maaneder. Det afgørende er altsaa, at Vekslen ikke løber udover Tidspunktet for Varens sædvanemæssige Viderelevering til næste Led i Omsætningskæden; thi kun i dette Tilfælde er den selvlikviderende.

Hvad den talmæssige Fordeling af Vekselbeholdningen mellem Vareveksler og Laaneveksler angaar, tyder indhentede Udtalelser fra Bankpraktikere, hvis Erfaring omfatter saavel mindre som større Provinsbanker samt Hovedstadsbanker af forskellig Størrelse, paa, at Forholdet stort set er det, at i mindre Banker og Bankfilialer bestaar Vekselbeholdningen næsten udelukkende af Laaneveksler (Hovedstadsbankernes Provinsfilialer synes dog at være noget strengere i deres Bedømmelse); i de mellemstore Banker er Beholdningen sammensat af Veksler af begge Kategorier, medens Vareveksler i Hovedbankerne spiller en langt overvejende Rolle. En mindre Hovedstadsbank synes at have forholdsvis flere rene Vareveksler end en Provinsbank af samme Størrelse; saaledes er Bankens Beliggenhed af Betydning, hvad der ogsaa er naturligt, idet for Eksempel en Landbobank naturligvis maa have forholdsvis færre Vareveksler end en Bank, hvis Kunder repræsenterer Handelsstanden.

Det er ud fra disse Betragtninger, vi i de foretagne Likviditetsberegninger har medtaget Halvdelen af Vekselbeholdningen under Kasse-reserven¹⁾.

¹⁾ Ernst Lundin har i en Undersøgelse af Likviditet i svenske Banker ligeledes medregnet 50 Procent af den indenlandske Vekselportefølje til Kasse-reserven (Affärsekonomi 1933, Side 261).

Af foranstaaende Skema fremgaar, at Vekselbeholdningens faktiske Størrelse er steget fra 346 Millioner Kroner ved Udgangen af 1932 til 433 Millioner Kroner ved Udgangen af 1938; men paa Grund af de samlede Udlaans Forøgelse udgør Vekslerne en forholdsvis konstant Procentdel af de samlede Udlaan.

Kreditter og Laan til indenlandske Banker og Sparekasser er — som man ogsaa kunde vente — en Konto med forholdsvis store Udsving; den er af betydeligt Omfang i de Aar, da ogsaa de samlede Udlaan viser Maximum, og vi har set, at det er de Aar, da Likviditetskurven er faldende (1934—35—36).

Udlaan. Handelsministeriets Bekendtgørelse siger herom kun: herunder posteres faste Laan, Afdragslaan o. lign. Kontoen dækker over Laan af vidt forskellig Karakter, der kun har det fælles, at de — i Modsætning til Udlaansformen Kasse Kredit — har en fast Karakter; ikke i og for sig fast paa den Maade, at Laanene behøver at have en lang Løbetid; men fast paa den Maade, at der — saalænge Kreditforholdet bestaar — stort set ikke foregaar andre Bevægelser end Indbetaling af stipulerede Afdrag. Udlaan kan deles i to Hovedgrupper, hvoraf den ene omfatter Laan, der er sikret ved Kaution, medens den anden Gruppes Laan er sikret ved Haandpant. De haandpantatte Papirer er forskelligartede, men de vigtigste er Obligationer og Pantebreve i faste Ejendomme. Naturligvis kan de to Grupper, Udlaan mod Kaution og Udlaan mod Pant, ikke skarpt afgrænses, idet mange Udlaan er sikret paa begge Maader. Vi har ikke medtaget denne Konto under de likvide Aktiver, fordi disse Udlaan ogsaa med Hensyn til Likviditet er vidt forskellige; Udlaan mod Kaution og mod Haandpant sætning af Pantebreve i fast Ejendom — det ligger i Sagens Natur, at der her overvejende maa blive Tale om Pantebreve med sekundær Pant — kan ikke betragtes som likvide Anbringelser; kan Haandpantet let realiseres, som naar Talen er om børsnoterede Obligationer, ligger Sagen naturligvis anderledes.

Kontoen viser betydelig Stigning fra Aar til Aar, i 1932 beløb disse Udlaan sig til 298 Millioner Kr. og i 1938 til 446 Millioner Kr., medens Andelen i de samlede Udlaan steg fra 16,4 % til 20,5 % inden for samme Tidsrum. Troels Glud¹⁾ har muligvis Ret, naar han mener, at Stigningen skyldes Laan paa Pantebreve og Akkomodationsobligationer, og anfører Udviklingen i Boligbyggeriet som støttende for denne Paastand.

¹⁾ Troels Glud: En Vurdering af de danske Bankers Laane- og Konsolideringspolitik gennem de sidste 10 Aar, *Nationalekonomisk Tidsskrift* 1940, Side 196.

Kasse Kredit. Herunder posteres — ifølge Handelsministeriets Bekendtgørelse — alle Kreditter i løbende Regning, hvad enten der for disse er opstillet en formelig Kasse Kredit-Kontrakt eller ej. Herunder bør for Eksempel Byggelaan og Vekselerernes Kasselaan posteres. Størrelsesmæssigt er Kasse Kredit langt den vigtigste Konto, idet den i den behandlede Aarrække har omfattet ca. 40—43 % af de samlede Udlaan, fra 1932 til 1938 er den steget fra 783 til 863 Millioner Kroner. Det er en uhyre blandet Konto, der er sikret paa vidt forskellig Maade, ved Kaution, ved Pantsætning af Værdipapirer af forskellig Karakter eller ved Pant i Ejendomme etc.; nogle Kreditter er ikke sikret specielt, men kun gennem Laantagerens Soliditet (blanko). Vekselerernes Kasselaan, der i Reglen har en stor Omsætnings hastighed, hører utvivlsomt til de mest likvide Anbringelser under Kasse Kredit. Men alt i alt kan vi ikke betragte Udlaanene over denne Aktiv-Konto, hvorover en væsentlig Del af Bankernes Finansiering af Erhvervslivet foregaar, og som derfor kun kan bedømmes jævnsides med Erhvervslivets Stilling, som likvid Anbringelse. Det er formentlig hovedsagelig over denne Konto, den Finansiering af Industrien foregaar, som nedenfor skal omtales.

Konto Kurant. Ifølge Handelsministeriets Bekendtgørelse opføres her Kreditter, der efter deres særlige Karakter ikke naturligt henføres til Udlaan eller Kasse Kredit, for Eksempel Varelaan, honorerede, ikke forfaldne Remburser, Konti, der erfaringsmæssigt jævnligt svinger fra Debet til Kredit, Laanesager (Forskud paa Kreditforeningslaan o. lign.), Akkreditivlaan og andre midlertidige Laan m. m. Overtræk paa Folio posteres ligeledes under Konto Kurant. Det typiske for denne Konto er, at Saldoen jævnligt svinger fra Debet til Kredit. Et andet karakteristisk Træk er dette, at der ofte er Tale om Blankokreditter, selv om det naturligvis ikke er udelukket, at ogsaa Kreditter, der er sikret paa en eller anden Maade, kan posteres her.

Panteobligationer. I Handelsministeriets Bekendtgørelse siges herom kun, at herunder posteres Panteobligationer, udstedt eller transporteret til Banken. Hvor stor en Del, der hidrører fra Ejendomme, som Bankerne har maattet overtage og atter har solgt, og hvor stor en Del, der er Udtryk for ordinær Investering, kan naturligvis ikke konstateres; men Kontoens Omfang i sig selv og dette, at dens absolutte Størrelse er ret konstant, tyder paa, at den betydeligste Del er Udtryk for ordinær Investering.

Den foran foretagne Gennemgang af de enkelte Udlaansgrupper har vist, at der er den Vanskelighed ved at behandle Bankernes Udlaan, at Laanenes ydre Former (Kasse Kredit, Konto Kurant etc.) ikke er

(I Mill. Kr.)	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
INDUSTRI.							
Antal	1216	1220	1433	1446	1601	1585	1656
Effektiv Aktiekapital	643	586	625	630	653	670	727
Reservefonds	279 (43)	269 (46)	292 (47)	322 (51)	367 (56)	389 (58)	421 (58)
Gæld af enhver Art.....	631 (68)	577 (67)	647 (71)	694 (73)	753 (74)	801 (76)	834 (73)
TRANSPORT.							
Antal	199	195	208	220	235	221	225
Effektiv Aktiekapital	382	379	405	430	435	439	445
Reservefonds	196 (51)	194 (51)	203 (50)	206 (48)	226 (52)	235 (54)	234 (53)
Gæld af enhver Art.....	330 (57)	286 (50)	287 (47)	292 (46)	347 (52)	351 (52)	367 (54)
VAREHANDEL.							
Antal	1568	1414	1534	1483	1588	1571	1588
Effektiv Aktiekapital	268	233	254	272	286	298	310
Reservefonds	93 (35)	78 (34)	96 (38)	114 (42)	129 (45)	138 (46)	150 (48)
Gæld af enhver Art.....	329 (91)	290 (93)	328 (94)	331 (86)	365 (88)	392 (90)	381 (83)

nogen Rettesnor, naar vi spørger om det, der i denne Forbindelse er vigtigt, nemlig om, til hvem Midlerne er udlaant: Industri, Handel, Landbrug etc. Hertil kommer, at man ikke faar noget fyldestgørende Svar ved at betragte Passivside af Erhvervslivets Regnskaber, fordi Bankgælden i Reglen ikke er udskilt som en særlig Post. Vi vil dog i det følgende foretage en Undersøgelse af Erhvervslivets Finansiering, men er henvist til de Regnskaber, der er tilgængelige (de store Aktieselskabers). Der henvises til foranstaaende Skema.

Paa foranstaaende Skema er vist Industri-, Transport- og Varehandels-Aktieselskabers Aktiekapital, Reservefonds og samlede Gæld. Tallene i Parentes ud for »Reservefonds« angiver, hvor mange Procent Reserven udgør af Aktiekapitalen, medens Tallene i Parentes ud for »Gæld af enhver Art« angiver Gældens (Gæld af enhver Art) Størrelse i Procent af Egenkapitalen (de to øverste Poster).

Det ses, at der for alle tre Grubbers Vedkommende har fundet en Udvidelse af Aktiekapitalen Sted, samtidig med at Antallet af Selskaber er steget, navnlig for Industriens Vedkommende (fra 1216 i 1932 til 1656 i 1938), medens Antallet af Selskaber har været mere uregelmæssigt for de øvrige to Grubbers Vedkommende fra Aar til Aar; relativt har Varehandel den mindste Stigning.

Det er en almindelig Opfattelse, at Industriens Selvfinansiering har spillet en stadig større Rolle; i denne Forbindelse kan anføres følgende Udtalelser af Redaktør Carl Thalbitzer i et Foredrag om »Industriens Finansiering med særligt Henblik paa Oprettelsen af nye Produktioner«¹⁾: »... Bankerne er traadt mere i Baggrunden end før, men i Stedet for er Industrien blevet finansielt set autonom, hvorved Initiativet til Nydannelse i en vis Udstrækning er overgaaet til Industriforetagenderne selv«.

Betragter vi Reservernes Udvikling, faar vi i og for sig bekræftet, at Selvfinansieringen spiller en stigende Rolle, idet — for Industriens Vedkommende — Reserverne udgør en stigende Procent af Egenkapitalen, hvilket viser, at der henlægges i større Udstrækning til Reserverne; det samme gælder for Varehandelens Vedkommende, hvorimod Reserverne hos Transport-Selskaberne udgør en relativ fast Procent af Aktiekapitalen.

Ser vi imidlertid paa Gælden, vil vi se, at ogsaa denne har været stigende, for Industriens Vedkommende endog saa stærkt, at Procenttallet, der viser Gældens Størrelse i Forhold til Aktiekapital plus Reserver, er steget fra 68 i 1932 til 73 i 1938 (Bevægelsen er dog lidt uregelmæssig), til Trods for, at Aktiekapitalen og Reserverne er vokset.

¹⁾ Efter Referat i Berlingske Tidende 12. Dec. 1940.

For de andre to Grupper Vedkommende (Transport og Varehandel) er den faktiske Forøgelse af Gælden ikke stor nok til at forringe Forholdet mellem Fremmedkapital og Egenkapital.

Nu maa man naturligvis huske paa, at Posten »Gæld af enhver Art« ikke er det samme som Gæld til Banker, thi Posten omfatter jo ogsaa anden Gæld. Selv om den ovenfor citerede Udtalelse (at Bankerne er traadt mere i Baggrunden end før) er rigtig, naar man betragter Forholdet mellem Industri og Bank over en længere Aarrække og sammenligner Industriens Kulmination under Verdenskrigen med Forholdene umiddelbart før den sidste Krig, har Forholdet i den her behandlede Aarrække formentlig været det, at Bankernes forøgede Udlaan i vid Udstrækning er kommet den af Restriktionerne beskyttede hjemlige Industri til gode.

Hvad Spørgsmaalet, om det er Anlægs kreditter eller Driftskreditter, der er ydet, angaar, kan man henvise til, at selv om Reserverne relativt er vokset, udgør dog — for Industriens Vedkommende — den fremmede Kapital en stadig større Procent, maalt i Forhold til Egenkapitalen. Denne Kendsgerning siger ganske vist ikke noget om Forholdet mellem Anlægs- og Omsætningsformue; men da Fremmedkapitalen er vokset ogsaa forholdsmæssigt, maatte — for at bevare et uændret Forhold mellem Fremmedkapital og Omsætningsformue — ogsaa Omsætningsformuen være vokset tilsvarende i Forhold til Anlægsformuen. Dette er næppe Tilfældet; thi Statistikken viser, at Industriens Ekspansion tildels hidrører fra nye Virksomheder, og det er næppe sandsynligt, at disse nye Virksomheder — set under eet — skulde have et bedre Forhold mellem Anlægs- og Omsætningsformue end de gamle. Man vil maaske være tilbøjelig til at mene det modsatte, for hos ældre Virksomheder er noget af Anlægsformuen gennem Afskrivninger paa faste Anlæg omformet til Omsætningsformue.

Vi vil derfor mene, at de forøgede Udlaan til Industrien i den behandlede Aarrække har betydet en Forringelse af Bankernes Likviditet, ikke alene paa den Maade, at de forøgede Udlaan — som vi tidligere har set — har betydet en Forringelse af Forholdet mellem ikke likvide Aktiver og likvide Aktiver, men først og fremmest paa den Maade, at de Udlaan, vi har betragtet som »ikke likvide« Aktiver, er blevet endnu mindre likvide og mere farlige for Bankerne. Dette gælder saa meget desto mere, som der altid ligger en Fare i Engagementer med beskyttede Industrier, fordi Beskyttelsen kan ophøre. Om Bankerne kommer ud af saadanne Engagementer uden Tab, afhænger ofte af, om det i rette Tid lykkes at faa Udlaanene omdannet gennem Emissioner. Udviklingen i den nyeste Tid har jo imidlertid skabt ganske andre Problemer.