

## NOGLE TRÆK AF UDVIKLINGEN I ENGELSK BANKVÆSEN I AARENE EFTER KRIGEN.

Af Gustav Ole Bech.

Enhver Inflation vil altid blive efterfulgt af en mer eller mindre effektiv Deflation. Saaledes er det ogsaa gaaet i England efter Krigen. Men i denne Deflation er der i England saavel som i de fleste andre Lande et Moment, der gør, at den bliver af en egen Art, og det er den Rølle, Statens Finanspolitik spiller for den. Dette skyldes igen, at den væsentligste Aarsag til Inflationen i England maa søges i Statens Finanspolitik under Krigen. Naar vi derfor nedenfor skildrer nogle af de væsentligste Træk i engelsk Bankvæsen i disse Aar, bliver det i høj Grad en Beskrivelse af en Deflationsproces, men grundet paa Aarsagen til Inflationen kommer der helt andre og mere ejendommelige Træk frem end under en almindelig Deflation.

Inden vi gaar over til en nærmere Beskrivelse af disse Forhold, skal der dog anføres nogle Tal for at belyse Udviklingen i Aarene 1914—20. Fra 1914 til Udgangen af 1919 steg Deposita i Joint Stock Bankerne<sup>1)</sup> i England og Wales fra 809 Mill. £ til 1874 Mill. £. Samtidig var der en Stigning i cirkulerende Seddelmængde fra 28,9 Mill. £ til 447,4 Mill. £, i Statsgælden fra 711 Mill. £ til 8079 Mill. £, hvoraf henholdsvis 15 Mill. og 1107 Mill. £ var „Treasury Bills“<sup>2)</sup> og i Engrospriserne fra 100 til 290 og i Detailpriserne fra 100 til 231. Endelig kan anføres, at det engelske Pund faldt overfor Dollar fra Pari, som er  $4,86\frac{2}{3}$  Dollars pr. Pund, til c.

<sup>1)</sup> Det engelske Navn for de almindelige Aktieselskabsbanker.

<sup>2)</sup> Korte Veksler, udstedt af Finansministeriet; i Almindelighed er Løbetiden 3 Maaneder.

## NOGLE TRÆK AF UDVIKLINGEN I ENGELSK BANKVÆSEN I AARENE EFTER KRIGEN.

Af Gustav Ole Bech.

Enhver Inflation vil altid blive efterfulgt af en mer eller mindre effektiv Deflation. Saaledes er det ogsaa gaaet i England efter Krigen. Men i denne Deflation er der i England saavel som i de fleste andre Lande et Moment, der gør, at den bliver af en egen Art, og det er den Rølle, Statens Finanspolitik spiller for den. Dette skyldes igen, at den væsentligste Aarsag til Inflationen i England maa søges i Statens Finanspolitik under Krigen. Naar vi derfor nedenfor skildrer nogle af de væsentligste Træk i engelsk Bankvæsen i disse Aar, bliver det i høj Grad en Beskrivelse af en Deflationsproces, men grundet paa Aarsagen til Inflationen kommer der helt andre og mere ejendommelige Træk frem end under en almindelig Deflation.

Inden vi gaar over til en nærmere Beskrivelse af disse Forhold, skal der dog anføres nogle Tal for at belyse Udviklingen i Aarene 1914—20. Fra 1914 til Udgangen af 1919 steg Deposita i Joint Stock Bankerne<sup>1)</sup> i England og Wales fra 809 Mill. £ til 1874 Mill. £. Samtidig var der en Stigning i cirkulerende Seddelmængde fra 28,9 Mill. £ til 447,4 Mill. £, i Statsgælden fra 711 Mill. £ til 8079 Mill. £, hvoraf henholdsvis 15 Mill. og 1107 Mill. £ var „Treasury Bills“<sup>2)</sup> og i Engrospriserne fra 100 til 290 og i Detailpriserne fra 100 til 231. Endelig kan anføres, at det engelske Pund faldt overfor Dollar fra Pari, som er  $4,86\frac{2}{3}$  Dollars pr. Pund, til c.

<sup>1)</sup> Det engelske Navn for de almindelige Aktieselskabsbanker.

<sup>2)</sup> Korte Veksler, udstedt af Finansministeriet; i Almindelighed er Løbetiden 3 Maaneder.

3,80 Dollars. Denne Udvikling var muliggjort ved, at det engelske Pund, om end ikke formelt uindløseligt med Guld, dog var det reelt ved Forbud mod Eksport og Indsmeltning.<sup>1)</sup> Af de anførte Tal ses, at Seddelcirkulationen er steget meget stærkt i disse Aar, og et vigtigt Spørgsmaal bliver derfor, hvorledes man skal faa denne Seddelmængde reduceret, saaledes at den kommer til at svare til, hvad der kræves under en Guldmøntfod. Foruden en Behandling af dette Problem, skal der gives en Beskrivelse af hvilken Bevægelse, der viser sig i Bankdeposita under Deflationen, og hvilken Betydning Regeringens Finanspolitik i Aarene efter 1920, særligt under Hensyn til den store Statsgæld, har for denne og i det hele taget for Bankerne. Endvidere skal vi komme ind paa den Koncentration, der er foregaaet i engelsk Bankvæsen i 1917 og 1918, da denne ogsaa er et meget væsentligt Træk i Udviklingen.

Inden der gaas over til disse Forhold, skal der dog anføres nogle faa Betragtninger, særlig over den Virkning, Kreditgivning og Kreditindskrækning har paa Bankernes Deposita, thi nogle saadanne vil være nødvendige for Forstaaelsen af senere Afsnit. For saadanne Betragtninger er England et særdeles gunstigt Land, da Forretningslivet, delvis med Undtagelse af Detailhandelen, saa godt som udelukkende bruger Check i Stedet for Pengesedler.

Ses først paa Forholdene, som de stiller sig, naar Joint Stock Bankerne udvider deres Kredit, kan følgende Eksempel anføres som Illustration heraf. En Bank i London yder en Kunde en Kredit paa £ 10 000. Dette Beløb bliver godskrevet hans Konto, og samtidig stiger Bankens Udlaan med £ 10 000. Naar nu Laaneren bruger Beløbet ved at trække Checks for det, formindskes de £ 10 000 nye Deposita i hans Bank, men samtidig vil de, der modtager hans Checks som Betaling, indsætte dem paa deres Bankkonto, og derved vil Deposita vise en tilsvarende Stigning i deres Banker, jo mindre Checkmodtagerne har Gæld til deres Bank. Er dette ikke Tilfældet, ses det, at den nye Kreditydelse paa £ 10 000 resulterer i Skabelse af nye Deposita til samme Beløb.

Ligeledes vil Bankdeposita stige, dersom Bankerne som Helhed køber Værdipapirer, idet de betaler disse ved at godskrive Sælgerne Beløbet, og dersom Sælgerne nu ikke har Gæld til deres Bank, ses det, at Deposita stiger.

<sup>1)</sup> Hvem der ønsker en udtømmende Beskrivelse af engelske Finansforhold i Aarene 1914—20, kan henvises til A. W. Kirkaldy: *British Finance during and after the War.*

Omvendt dersom Bankerne som Helhed sælger Værdipapirer, thi dette vil sige, at andre end Bankerne køber disse og betaler med Checks paa deres Tilgodehavender, hvorved Deposita falder.

Paa samme Maade gaar det, dersom Bankerne indskrænker deres Kreditgivning ved at nægte at forny forfaldne Fordringer. Disse kan da, fraset Hjælp fra Bank of England, kun tilbagebetales ved at man sælger Varer og Værdipapirer og derved skaffer sig Tilgodehavender hos Folk, der har Penge tilgode i deres Bank, men herved vil, samtidig med at Udlaanene gaar ned, Deposita forringes i samme Grad.

Ser vi derefter paa Bank of England, saa stiller Forholdene sig som følger. Der ydes en Kunde en Kredit paa £ 10 000. Dette Beløb godskrives hans Konto, og samtidig stiger Bankens Udlaan med samme Beløb. Efterhaanden som vedkommende bruger det tilstaaede Laan, trækker han Checks for Beløbet, og Modtagerne af disse vil sætte dem ind paa Konto i deres Joint Stock Bank; dersom de nu ikke har Gæld til denne, vil dens Deposita stige, og som Slutresultat faar vi derfor: Bank of Englands Udlaan er steget med £ 10 000; Joint Stock Bankernes Deposita er steget med samme Beløb, og endelig er disse Bankers Tilgodehavender hos Bank of England forøget med £ 10 000. I Almindelighed vil Joint Stock Bankerne ikke trække disse forøgede Tilgodehavender til sig, da de altid har en Del af deres Kasse staaende hos Bank of England. Desuden skal der gøres opmærksom paa, at Bank of England optræder som Regeringens Hovedfinanskasse, idet alle Ind- og Udbetalinger for Staten gaar igennem Banken. For Eksempel kan nævnes, at Skattebetalingerne i Almindelighed vil ske paa den Maade, at Skatteyderen betaler med en Check paa sin Joint Stock Bank, der saa indfrier den ved at Beløbet overføres fra dens Konto hos Bank of England til Regeringens Konto.

Herefter skal vi gaa over til vor egentlige Opgave og begynde med Betydningen af Forøgelsen af Seddelmængden.

### 1.

Før Krigen klagedes der ofte over, at Bank of Englands Reserve<sup>1)</sup> var for lille, skønt den gennemgaaende udgjorde 50 pCt. af Banking Departments Forpligtelser. Hvor stor Ban-

<sup>1)</sup> Bank of England har to Afdelinger, Issue Department og Banking Department. Det første foretager kun Seddeludstedelsen, hvis Størrelse er

kens Reserve vil blive, naar man skrider til en endelig Ordning af Seddelvæsenet, er vanskeligt at sige, men da Reservens Størrelse er afgørende for Bankens Politik, thi jo mindre den er, jo mere ømfindelig vil Banken være og i jo højere Grad vil den være nødt til at bruge sit væsentligste Vaaben, nemlig Diskontoen, ser man, at den fremtidige Ordning vil blive af overordentlig stor Betydning for engelsk Erhvervsliv og ogsaa for de Landes Erhvervsliv, som har stor Forbindelse med Englands.

Som ovenfor paavist er der under Krigen sket en stor Forøgelse i den cirkulerende Seddelmængde, men da der før Krigen cirkulerede meget Guld, som blev inddraget under denne, er Pengemængden ikke vokset i samme Grad. Til Illustration skal følgende Tabel hidsættes:

**Pengemængden før Krigen:**

	Mill. £
Bank of Englands Seddelcirkulation <sup>1)</sup> .....	28,9
Guld i Omløb .....	50,0
Guld hos andre Banker end Bank of England.....	70,0
Skotske og irske Bankers Seddeludstedelse.....	16,0
Ialt ...	164,9

**Pengemængden d. 31. Decbr. 1922:**

	Mill. £
Bank of Englands Seddelcirkulation.....	124,8
Currency Notes .....	301,0
Skotske og irske Bankers Seddeludstedelse <sup>2)</sup> .....	16,0
Tils... ..	441,8
Bank of Englands Sedler i Currency Notes Account ÷	21,0
Ialt... ..	420,8

lig det Beløb, Banken maa udstede udækket, plus den Guldmængde, der henligger i Issue Department. Naar Sedlerne er udstedte overføres de til Banking Department, som foretager alle Bankens andre Forretninger. Det Beløb, der findes i Banking Department i Sedler og Mønt, kaldes Bankens Reserve, som altsaa er noget helt andet, end hvad man i Danmark forstaar ved en Banks Reserve. Man kan kalde Reserven Banking Departments Kasse. Denne Bank of Englands Reserve sætter man i Forhold til Banking Departments Forpligtelser, som er dens Deposita, og den Procent, man herved faar, er af stor Betydning, idet den angiver Bankens Likviditet. Man ser altsaa, at Reserven intet har at gøre med Seddelindløsningens Sikkerhed, for den er der sørget ved Adskillelsen i de to Departementer. De, der kan ønske en udtømmende Forklaring paa alle disse Forhold, kan henvises til Axel Nielsen: Bankpolitik, 1. Del, Side 66—77.

<sup>1)</sup> Med Cirkulation menes der i denne Afhandling hele Seddeludstedelsen med Undtagelse af, hvad der henligger i Bank of England.

<sup>2)</sup> Med Undtagelse af, hvad der er udstedt mod Henlæggelse af Bank of Englands Sedler eller Currency Notes.

Heraf ses, at 120 Mill. £ af Guld, der cirkulerede før Krigen, nu er erstattet af Sedler.

Endvidere ses, at den største Stigning i Seddelmængden falder paa Currency Notes, der er Statspapirspenge, udstedt af Regeringen gennem Bank of England. Disse Currency Notes er i det væsentlige udækkede. Paa det i Tabellen angivne Tidspunkt henlaa der som Sikkerhed for dem, foruden de anførte 21 Mill. £ Bank of Englands Sedler, 27 Mill. £ i Guld. Hvad derimod Bank of Englands Seddeludstedelse angaar, er den i fuld Overensstemmelse med Bankakten af 1844, hvorefter der nu maa udstedes 19,8 Mill. £ udækket; Resten skal være fuldt dækket med Guld.

Sættes Pengemængden før Krigen til 100, faar vi, at den ved Slutningen af 1922 udgjorde 250, medens Detailpriserne paa samme Tidspunkter var henholdsvis 100 og 180. Man ser altsaa, at den cirkulerende Seddelmængde ikke har fulgt Bevægelsen i Detailpriserne, thi for et Land som England, hvor Checken spiller saa stor en Rolle, er det dette Prisniveau, der har Betydning i denne Relation. Dette skyldes nu ikke, at Bevægelsen i Seddelmængden blot er langt langsommere end i Priserne, thi den største Nedgang i Detailpriserne, som naaede deres Højdepunkt i 1920, fandt Sted i 1921, og allerede ved Udgangen af Marts 1922 er Seddelmængden noget lignende, som ved Aarets Slutning. Imidlertid kan man ikke nøjes med at sammenligne Seddelmængde og Detailpriser, thi Joint Stock Bankerne ligger med store Summer i Sedler i deres Kasse. Da denne nu udgør omtrent samme Procent af Deposita som før Krigen, mens Deposita er vokset til over det dobbelte, saa ses det heraf, at Bankerne sandsynligvis ligger med en forholdsvis større Del af Seddelcirkulationen end før Krigen. Som andre Aarsager kan nævnes Ændring i Indkomstfordelingen, og Muligheden af at 10 Shillings Currency Noten nu bruges en Del, hvor man før brugte Sølv.

Selv om den cirkulerende Pengemængde er ret uforanderlig nu, kan man dog ikke før Pundet er kommet i Pari med Dollar, fastsætte de fremtidige Regler for Seddelcirkulationen. Derimod har man forlængst fastslaaet, hvilken Vej man vil gaa, idet den bekendte Cunliffe Kommission<sup>1)</sup> har behandlet dette saavel som andre Problemer, og da dens Forslag for Seddelvæsenets Ordning sikkert vil blive fulgt af Regeringen, skal det gengives her. Først anføres det,

<sup>1)</sup> Som afgav sin Betænkning i August 1918.

at man efterhaanden maa bringe Sterling op til Pari overfor Dollar. Derefter foreslaar man, at Udstedelsen af Currency Notes, som nu foretages af Bank of England paa Statens Vegne, skal gaa over til Bank of England selv. Desuden skal dennes Guldbeholdning bringes op til at udgøre 150 Mill. £. Dette kan ogsaa let naas, thi for Tiden (November 1923) er den 125,8 Mill. £, men desuden ligger der 27 Mill. £ i Guld i Currency Notes Account som Sikkerhed for disse Sedler.

Endvidere foreslaar Kommissionen, at efter at Sterling er kommet op i Pari og har været det et Aarstid, skal man beregne, hvor stort et Seddelbeløb, Cirkulationen til enhver Tid vil fastholde og derefter fastslaa, at dette maa være udækket, medens Resten af Seddeludstedelsen skal være fuldt dækket med Guld.

Hvor stor en Seddelmængde man, naar Pundet er kommet op i Pari med Dollar, vil kunne fastslaa som altid fastholdt af Cirkulationen, er ikke godt at sige, men da Sterling nu kun er c. 5—10 pCt under Pari, vil Cirkulationen næppe blive meget mindre end nu, i alle Tilfælde vil det Fald, man maa forvente i Detailpriserne, ikke kunne bevirke en stor Nedgang. Men som sagt, man maa ogsaa regne med den Seddelmængde, som Joint Stock Bankerne ligger med i deres Kasse. Da deres Kasse er forholdsvis den samme, som før Krigen, er der ingen Grund til at vente, at den Mængde Sedler, de ligger med, skal gaa ned, undtagen Deposita falder. Vi skal senere komme ind paa Udsigterne herfor, men blot anføre her, at er dette ikke Tilfældet, eller dersom det sker, Regeringen samtidig inddrager Currency Notes,<sup>1)</sup> vil nedenfor anførte Betragtninger over Bank of Englands fremtidige Reserve have Gyldighed.

Tænker vi os derfor, at den Seddelmængde, Cirkulationen vil fastholde, naar Sterling er kommet op i Pari, vil være

<sup>1)</sup> Thi da Omsætningen man antages at have Brug for samme Seddelmængde som før, vil et vist Beløb af Deposita i Joint Stock Bankerne blive forlangt udbetalt i Sedler, og Resultatet bliver derfor, at selv om Seddelcirkulationen er noget mindre end før, vil Omsætningen fastholde samme Beløb, hvorimod Joint Stock Bankernes Beholdning af Sedler er faldet; men da Deposita ogsaa er gaaet ned, vil deres Kasse sandsynligvis udgøre omtrent samme Procent af Deposita, som før, hvorfor vi igen er kommet til en Seddelcirkulation, der om end noget mindre, maa betragtes som stadig fastholdt af Cirkulationen, hvorfor nedenfor anførte Betragtninger om Bank of Englands fremtidige Reserve vil have principiel Gyldighed, om end Tallene for den udækkede Seddelcirkulations Størrelse vil være andre.

den samme som i September—November 1923, saa kommer den til at udgøre c. 400 Mill. £. Imidlertid er det dog meget tvivlsomt, om man alligevel tør fastslaa dette Beløb som det udækkede Kontingent, der maa udstedes, men selv om Beløbet nedsættes til 350 Mill. eller 325 Mill. £, ser man, at Banken faar en Reserve paa 100 Mill. eller 75 Mill. £, og da dens Deposita for Tiden ligger omkring 120 Mill. £, vil dens Reserve blive forholdsvis større, maaske endog ret betydeligt end før Krigen.

Selvfølgelig kan dette ikke bestemt fastslaaes, men meget synes at tale for, at hvad man ikke naaede før Krigen, at faa en forholdsvis større Reserve, saaledes at Banken ikke nødvendigvis maatte reagere overfor en blot midlertidig Bortdragnet af Guld, vil opnaas, naar man skrider til Seddelvæsenets endelige Ordning, og Betydningen heraf vil være, at Banken ikke behøver at forandre sin Diskonto saa ofte som før, medens man, hvis man fastsætter et langt mindre Beløb som udækket, vil tvinge Banken til at reagere overfor selv smaa Forandringer i dens Reserve.

I Forbindelse hermed skal der gøres opmærksom paa, at Bank of Englands Reserve for Tiden kun udgør 18—20 pCt. Og da der endvidere ogsaa efter Cunliffe Kommissionens Raad er udstedt en Bestemmelse om, at den udækkede Mængde af Currency Notes for 1920 ikke maa overskride, hvad den havde været i 1919 og i de følgende Kalenderaar ikke, hvad den havde været Aaret før, ses det, at Bank of Englands Reserve nu igen, ligesom før Krigen, er det eneste Sted, hvor nye rede Penge kan faas.

## 2.

Det næste af de for engelsk Bankvæsen i disse Aar ejendommelige Træk, vi skal beskæftige os med, er Koncentrationen.

Koncentration, eller Amalgamation, som det kaldes i England, er for saa vidt ikke et nyt Fænomen i engelsk Bankvæsen, idet Antallet af Banker i de sidste 50 Aar er faldet fra 106 til 34, men de Amalgamationer, der fandt Sted i 1917 og 1918, var af en anden Slags end de tidligere. Før havde det været større Banker, der opslugte mindre, nu var det Storbanker, der sluttede sig sammen, saaledes at Tallet paa Londons Storbanker faldt fra 10 til 5, kaldet „The big Five“.



Denne Koncentrationsbevægelse begyndte i Slutningen af 1917, og da den vakte megen stor Opsigt og en Del Modstand, nedsatte Regeringen en Kommission, bestaaende dels af Folk fra Forretningslivet, dels af Teoretikere og Repræsentanter for Finansministeriet for at undersøge, om disse Amalgamationer var ønskelige. Kommissionen afgav sin Betænkning 21. Maj 1918.

Heri nævnes først de Argumenter, der kan anføres for Koncentration. Det første er, at Bankerne ved at faa et større Omraade lettere og bedre kan understøtte Forretningslivet, samtidig med at den store Bank kan anvende Deposita i en anden Del af Landet end der, hvor de er indsatte. Hertil siger Kommissionen, at dette i og for sig er rigtig nok, men i London er man allerede naaet saa langt, at en Amalgamation ikke betyder Udvidelse af Omraade, og i Provinsen nærmer man sig dette Punkt i nogle af de store Byer. Dertil kommer, at der kun opnaaes Fordel herved, dersom de to Banker ikke før udnyttede deres Midler fuldt ud. — Det andet Argument, der anførtes for Amalgamation, var, at Bankerne, for at kunne betjene Forretningslivet med dets Storforetagender<sup>1)</sup>, maatte være endnu større end de var.

Kommissionen indrømmer, at efterhaanden som Forretningsforetagenderne bliver større og større, maa Bankerne ogsaa vokse, men mener dog, at det er et Spørgsmaal om de eksisterende Banker ikke er store nok til de Krav, der i Almindelighed stilles til dem og henviser ogsaa til, at de aller største Firmaer kan fortsætte ad den Vej, de allerede er begyndt, nemlig at bruge mere end een Bank, og til at Bankerne for visse Arter af Forretninger kan efterligne de tyske „Konsortiums“, hvis de mener, de ikke kan klare dem alene.

Det ses altsaa, at Kommissionen kun delvis kan slutte sig til de for Amalgamation anførte Grunde. Dog udtaler den, at selv om den kun delvis kan gøre dette, er det ikke Aarsag nok til at blande sig i den naturlige Udvikling. Dette er kun rigtigt, dersom der kan anføres mere mod end for Amalgamation.

Af Grunde imod nævnes nu først, at Amalgamation før i Tiden som oftest har været fulgt af Nedskrivning af de sammensluttede Bankers samlede Kapital, og dette synes ogsaa delvis at være Tilfældet efter de sidste Forslag. Da de en-

<sup>1)</sup> Der maa her gøres opmærksom paa, at der under Krigen er sket en stor Koncentration i engelsk Erhvervsliv.

gelske Bankers Kapital er meget lille i Forhold til Balancen, Procenten var i 1922 kun 6,3 mod omkring 9 før Krigen, saa taler dette mod Amalgamation.

Som en anden Grund imod Koncentrationen nævner Kommissionen, at der derved vil være Fare for, at Konkurrencen mellem Bankerne forsvinder. Saaledes har forskellige Kommuner udtalt overfor den, at de kun har kunnet faa tilstrækkelige Midler til en rimelig Rente, naar der var forskellige Banker at henvende sig til, hvorfor de ogsaa er imod yderligere Koncentration. Endvidere anføres, at denne nye Amalgamationsbevægelse let kunde føre til Dannelsen af en Pengetrust, enten ved at en eller to af de nye Banker voksede op til at have en dominerende Stilling, eller ved at de sluttede Aftaler indbyrdes. Dannelsen af en saadan Pengetrust er Kommissionen absolut imod og siger, at det vilde fremkalde Spørgsmaalet om en Nationalisering af Bankerne; desuden vilde Bank of England's Stilling blive meget truet herigennem.

Efter at have gennemgaaet Fordelene og Farerne ved Amalgamation kommer Kommissionen til det Resultat, at disse sidste er saa store, at skønt den vilde have ønsket, man kunde have undgaaet Statsindgreb, saa maa den dog foreslaa noget saadant.

Dens Forslag gaar ud paa, at enhver Bankamalgamation, „interlocking directorates“ og Køb af een Bank af en anden Banks Aktier eller Overenskomst mellem to Banker, hvorved en af dem mister sin Selvstændighed, skal have Regeringens Sanktion.

Som Rettesnor for Regeringen udtaler Kommissionen, at hvor der er Tale om Opsugning af en lille Bank, eller hvor den største af de to Banker faar en betydelig og virkelig Udvidelse af sin Virksomhed, vil det være berettiget at give Tilladelse til en Sammenslutning, ellers ikke.

Regeringen forelagde ogsaa et Forslag for Parlamentet, der var i Overensstemmelse med Kommissionens Udtalelser, men det blev senere trukket tilbage. Derimod bestaar der for Tiden den noget mærkelige Praksis, at naar to Banker ønsker at slutte sig sammen, indgives Forslaget til Finansministeriets Sanktion, uden at der egentlig er nogen Lovhjemmel herfor. Dette stammer fra Krigen, thi da maatte enhver Udvidelse af et Aktieselskabs Kapital have Regeringens Sanktion, men dette afskaffedes i 1919.

Hvorfor Regeringen i sin Tid trak ovenfor nævnte Forslag

tilbage, er ikke godt at sige. Dels har den maaske ment, at de nye store Amalgamationer var berettigede af de i Betænkningen nævnte Grunde, der talte for Amalgamation, dels har den maaske ment, at det var umuligt at kontrollere, om Lovens Regler blev overholdt.

Men selv om Kommissionens Forslag ikke blev gennemført, har dens Betænkning dog stor Interesse, da den viser, hvordan man nu ser paa Fordelene og Manglerne ved Bankkoncentration, og da den viser, at man har Forstaaelsen af, at dersom der skulde opstaa noget i Retning af en Pengetrust, maa man paany tage Spørgsmaalet om Statsindgreb overfor Bankerne op. Her kan dog bemærkes, at en stærk Koncentration af Joint Stock Bankerne i England ikke vil være saa farlig som mange andre Steder, da ogsaa mange andre saasom „Foreign and Colonial Banks“ udenlandske Bankers Filialer i London og store Finanshuse udlaaner paa Londons Penge-marked.

Hvad endelig Omfanget af den Amalgamation, der har fundet Sted, angaar, saa ses den deraf, at „The big Five“ nu har c. 94 pCt. af Deposita i Joint Stock Bankerne i England og Wales, medens de har c. 80 pCt. af Deposita i alle Joint Stock Banker i „United Kingdom“.

### 3.

Herefter skal vi gaa over til en Undersøgelse af hvilken Bevægelse, der viser sig i Bankdeposita under Deflationen, og hvad Betydning Regeringens Finanspolitik i Aarene efter 1920 har haft for denne og i det hele taget for Bankerne.

**Tabel over Deposita i Joint Stock Bankerne i England og Wales.**

Tallene angiver Mængden af Deposita ved Aarets Udgang.

	Millioner £
1913.....	809
1919.....	1874
1920.....	1961
1921.....	1974
1922.....	1833

Det viser sig, at i 1920, hvor Prisfaldet begyndte, stiger Deposita stadigt, og det samme, om end i mindre Grad, er

Tilfældet i 1921. Først i 1922 viser der sig et Fald paa omkring 150 Millioner £, hvilket er forholdsvis langt mindre end Prisfaldet.

Denne Forskel mellem Prisernes og Depositars Bevægelse rejser følgende to Spørgsmaal: 1) Skal den Stigning, der har fundet Sted i Deposita grundet paa stigende Priser og et almindeligt økonomisk Opsving, forsvinde, naar vi faar daarlige Tider og faldende Priser, og 2) Gør det nogen Forskel, at de stigende Priser og Deposita skyldes Regeringens Laane- og Inflationspolitik.

Det, der sker, naar en økonomisk Krise sætter ind, er i første Omgang, at de, der har Penge til Gode i Bankerne paa dette Tidspunkt saa vidt muligt vil lade dem staa, i Stedet for paany at anvende dem i produktiv Virksomhed, eller i alle Tilfælde kun i det Omfang, som lige er nødvendigt for at holde deres Virksomheder i Gang under de trykkede Forhold. Paa den anden Side kan de, der arbejder med Laan fra Bankerne, i de fleste Tilfælde ikke afbetale dem til Forfaldstid, da de ikke kan afsætte alle de Varer, de ligger med. Nu kan Bankernes Politik overfor disse Virksomheder være af forskellig Art. Dersom Bankerne forlanger deres Tilgodehavender til Forfaldstid, maa disse Foretagender enten sælge deres Lagre til hvad Priser, de kan faa eller ogsaa likvidere, og vil saa ofte, dersom de har Mulighed for at trives i Fremtiden, blive overtaget af andre. I alle Tilfælde vil de, der optræder som Købere enten af Lagrene eller Virksomhederne betale med Anvisninger paa deres Bankdeposita<sup>1)</sup>, og herved vil Deposita falde, idet de bruges til at betale de daarligst stillede Virksomheders Gæld til Bankerne med. Denne Fremgangsmaade vil give det bratteste Prisfald.

I Stedet for at gøre dette, kan Bankerne holde de Virksomheder, der virkelig har Eksistensberettigelse, gaaende, idet Virksomheden helt eller delvis tjener Banken som Dækning, for saa naar Tiderne er blevet bedre at søge at faa andre til at overtage dem eller gøre dem til Aktieselskaber eller, dersom det allerede er Aktieselskaber, at nedskrive den gamle Kapital og udstede en ny. Hvilken af disse Fremgangsmaader, der end vælges, vil Resultatet blive en Nedgang i Deposita, idet de, der overtager Virksomhederne eller de nye Aktier, vil betale med deres Deposita, og herved opnaas samme Resultat

<sup>1)</sup> Thi da det er forudsat, at Bankerne ikke giver nye Laan, vil kun Indehavere af saadanne i Almindelighed kunne optræde som Købere.

som ovenfor, nemlig Betaling af de daarligt stillede Virksomheders Gæld og Nedgang i Deposita, om end dette sker senere i dette Tilfælde end i det første.

Endelig kan Bankerne bruge en tredie Fremgangsmaade, idet de efterhaanden lader Virksomhederne tilbagebetale deres Gæld til dem af Aarsoverskudene. I saa Tilfælde kommer der ikke nogen Nedgang i Deposita, med mindre Bankerne som Helhed sælger ud af deres Beholdning af Værdipapirer.

Vi ser altsaa, at den Stigning i Bankdeposita, som skyldes en Inflation, enten kan forsvinde eller vedblive at eksistere under en Deflation, alt eftersom Bankernes Politik er.

Hidtil har vi undersøgt Spørgsmaalet i Almindelighed, men skal nu gaa over til at undersøge, om det gør nogen Forskel, at det er Regeringens Laanepolitik, der har foranlediget Inflationen, hvilket er det andet af de ovenfor opstillede Spørgsmaal. Dersom nu de forøgede Deposita, naar Krisen sætter ind, ejes af Forretningsfolk, som, dersom Krisen ikke var kommet, vilde have anvendt dem i deres Virksomhed, er Forholdene akkurat de samme, som ovenfor beskrevet, hvorfor det heller ikke gør nogen Forskel, at det er Regeringens Laanepolitik, der er Hovedaarsagen til Inflationen. Har denne Politik derimod bevirket, at en Del af de nye Deposita har Karakter af Sparekassemidler, hvad der sandsynligvis har været Tilfældet i England i disse Aar, herpaa tyder i alle Tilfælde den store Stigning i Bankernes Beholdning af Værdipapirer<sup>1)</sup>, som for engelske Joint Stock Banker er steget fra 121 Millioner £ i 1913 til 368 Millioner £ i 1920, saa kan man i Almindelighed ikke vente, at disse skal falde under en Deflation paa samme Maade, som de Deposita, der ikke er Sparekassemidler, hvorimod de vil gøre det, dersom Bankerne som Helhed sælger Værdipapirer, da dette jo netop vil sige, at man ombytter de Penge, man har staaende fast, med Værdipapirer, eller rettere Obligationer.

Som ovenfor vist er Faldet i Deposita meget lille for Englands Vedkommende, og det Fald, der er, skyldes mere Regeringens Finanspolitik end Bankernes, hvad vi nedenfor skal paavise. Naar Faldet har været saa lille, skyldes det derfor sikkert, dels at en Del af de nye Deposita har Karakteren af Sparekassemidler, dels at Bankernes Politik under Deflationen har været saa vidt som muligt at opret-

<sup>1)</sup> Hvad der for engelsk Joint Stock Banker hovedsagelig vil sige Stats- og lignende Obligationer.

holde de bestaaende Foretagender og hjælpe dem gennem Krisen.

Spørgsmaalet bliver nu, hvad Betydning det vil faa i Fremtiden, at Deposita kun er faldet lidt i Forhold til Priserne. Mange vil maaske sige, at det overhovedet ikke vil have nogen Betydning, thi naar der igen kommer en opadgaaende Konjunktur, vil Forretningsfolk anvende deres nu ledige Kapitaler i produktiv Virksomhed, og herved vil Deposita falde. Denne Opfattelse kan vi ikke slutte os til, thi som vi ovenfor har paavist, vil Summen af Deposita som Regel ikke falde, fordi de nuværende Indehavere disponerer over dem, idet de derved overføres til andre Hænder. En udtømmende Besvarelse af dette Problem kan vi dog ikke her komme ind paa, da det vil føre os for langt bort fra vor egentlige Opgave. Vi skal derfor blot anføre nogle Tal for Udviklingen i United States, som er ret karakteristiske.

**Deposita i „Member Banks of Federal Reserve System“.<sup>1)</sup>**

	Millioner Dollars	<sup>31/3</sup> 1920	<sup>30/9</sup> 1921	<sup>31/12</sup> 1922
Sight.....		11 599	9 866	11 527
Time .....		2 587	2 925	3 748
Engrospriserne naar 1913 sattes lig 100.		234	141	156

Tidspunkterne er valgt saaledes, at Tallene angiver, hvornaar „Deposits on sight“ var højest og lavest. Dette gælder derimod ikke „Deposits on time“, da de viser en uafbrudt Stigning i hele det her angivne Tidsrum. Tallene for Priserne viser omtrent det højeste og laveste, de har været.

Heraf ses, at Deposita saa langt fra at falde under opadgaaende Konjunkturer, tværtimod har vist Stigning. Vi vil derfor ogsaa være tilbøjelige til at mene, at det vil gaa paa lignende Maade i England. Spørgsmaalet bliver derfor, om disse store Deposita, som der stadig er i engelske Banker, ikke engang vil fremkalde Prisstigning, dersom de ikke bringes ned i Mellemtiden. Noget bestemt kan ikke siges herom, idet det vil afhænge meget af, hvor stor en Del af dem, der er at opfatte som Sparekassemidler. En Del andre Momenter kan maaske ogsaa spille med ind, men en vis Tendens til Prisstigning vil sandsynligvis vise sig herfra, dersom de ikke skulde vise Fald senere hen.

<sup>1)</sup> Med Undtagelse af Regeringens Deposita.

Forhold, som kan bevirke dette, er foruden de allerede ovenfor gennemgaaende enten Salg af Værdipapirer fra Bankernes Side eller Inddragelse af „Treasury Bills“ fra Regeringens Side.

At det første kan have den Virkning, og at Bankerne ogsaa har en stor Beholdning af Værdipapirer at sælge ud af, er allerede vist ovenfor. At Inddragelse af „Treasury Bills“ derimod kunde have Betydning for Depositats Mængde, kræver en nøjere Forklaring.

„Treasury Bills“ er som ovenfor nævnt Veksler udstedt af det engelske Finansministerium. Før Krigen blev de kun brugt, naar Regeringens Udgifter faldt tidligere i Finansaaret end Indtægterne. Under Krigen har de imidlertid antaget en helt anden Karakter, idet de har og stadigt udgør en Del af den almindelige Statsgæld blot med den Forskel, at deres Løbetid er meget kort, i Almindelighed kun 3 Maaneder. Før Krigen var Beløbet ubetydeligt, i Slutningen af Juli 1914 saaledes blot 15 Millioner £, hvorimod de ved Udgangen af 1919 udgjorde 1107 Millioner £, ved Udgangen af 1922 719 Millioner £ og 31. Marts 1923 616 Millioner £.

Ved Slutningen af 1921, da udestaaende „Treasury Bills“ omtrent udgjorde samme Beløb som Aaret forud, ejedes disse dels af Banker og Finanshuse, dels af private Folk og almindelige Aktieselskaber, eller hvad man paa engelsk kalder „the general public“.

Dersom Regeringen nu, naar „Treasury Bills“ forfalder, i Stedet for at søge dem fornyede, indfrier dem ved Hjælp af Midler, de har faaet ved at udbyde et almindeligt Laan, saa vil der, dersom det er „the general public“, der ligger med de forfaldne „Treasury Bills“, ikke ske nogen Forandring i Deposita i Joint Stock Bankerne, thi ganske vist formindskes disses Mængde i første Omgang med de Beløb, som Folk, der har tegnet sig for det nye almindelige Laan, indbetaler til Regeringen gennem Bank of England, men derefter forøges de igen med de Beløb, som Regeringen ogsaa gennem Bank of England maa betale for de forfaldne „Treasury Bills“.

Ejes derimod de forfaldne „Treasury Bills“ af Joint Stock Bankerne, og disse ikke selv tegner sig for det nye almindelige Laan, saa vil Resultatet blive en Nedgang i Deposita, thi de Folk, der har tegnet sig for det nye Laan, vil betale herfor med Anvisninger til Regeringen paa deres Joint Stock Bank. Da disse Betalinger gaar igennem Bank of England, vil

det sige, at Regeringens Konto i Banken bliver krediteret Beløbet, medens Joint Stock Bankernes Konti hos den debiteres for det. Samtidig debitere disse deres Kunders Tilgodehavender for de Beløb, de har trukket. Men da Regeringen herefter skal betale Joint Stock Bankerne for de forfaldne "Treasury Bills", overføres de dertil nødvendige Midler igen til Joint Stock Bankernes Konti hos Bank of England fra Regeringens. Man ser altsaa, at Slutresultatet bliver, at Joint Stock Bankernes Kasse er uændret, deres Deposita derimod mindre, hvorfor deres Kasse er procentvis større.

Noget lignende vil ske, dersom Joint Stock Bankerne nægter at forny forfaldne "Treasury Bills", som Regeringen ønsker at forny, thi saa vil Regeringen i Almindelighed kun kunne skaffe de nødvendige Midler hertil ved at forøge deres Laan hos Bank of England; men herved vil Joint Stock Bankernes Kasse igen stige.

Det ses altsaa, at Regeringens Finanspolitik kan have stor Betydning for Bankernes Kasse og Deposita, og vi skal herefter gaa over til at undersøge, i hvor høj Grad den stedfundne Nedgang i Joint Stock Bankernes Deposita kan henføres til Regeringens Finanspolitik.

Som tidligere nævnt er der først Nedgang i Deposita i 1922, hvor de falder med c. 140 Millioner £. Samtidig er der en stor Nedgang i "Treasury Bills", medens der i de to foregaaende Aar kun havde været en lille Nedgang.

Nu kan man imidlertid ikke slutte umiddelbart fra Bevægelsen i "Treasury Bills" til Bevægelsen i Deposita, men for at komme Spørgsmaalet nærmere, skal vi citere Mr. Mc. Kenna fra hans Tale ved London Joint City and Midland Banks Generalforsamling i Januar 1922<sup>1)</sup>. Mr. Mc. Kenna er denne Banks ledende Direktør.

Citatet lyder som følger: „Til enhver Nedgang i Bankdeposita maa der svare en Nedgang i Bankaktiverne. Hvad Forandring har der været i disse i Aarets (1922) Løb? Tallene for alle britiske og skotske Banker er endnu ikke offentliggjorte, men jeg kan give Tallene for Londons „Clearing Banks“, og det vil være nok til at belyse Sagen. Der har været en meget stor Nedgang i Vekselporfeuilleen, der er faldet med 130 Millioner £. „Cash and money at call“<sup>2)</sup> viser en Nedgang paa 25 Millioner £ og „Loan and advances“ paa 30 Millioner £,

<sup>1)</sup> „The Bankers Magazine“, Februar 1923, Side 490.

<sup>2)</sup> Kasse og Penge udlånt paa 7 eller 14 Dage.



men paa den anden Side er „Investments“<sup>1)</sup> steget med 50 Millioner £. En Undersøgelse af disse Tal viser os, at Nedgangen i Deposita, der er 135 Millioner £, skyldes den store Nedgang i Veksler og særlig i „Treasury Bills“. I Aarets Løb afbetalte Regeringen over 300 Millioner £ af „Treasury Bills“, og af disse laa Bankerne med mellem 100 og 200 Millioner £. Her ser vi en Nedgang i Deposita, der staar i Forbindelse med en Nedgang i de „Treasury Bills“, som Bankerne laa med. Fremgangsmaaden var i Sandhed en Deflation, som man havde frembragt i Følge en bestemt Politik fra Regeringens Side, som er resulteret i en reduceret Købekraft paa 200 Millioner £.

Senere i samme Tale sagde Mr. Mc. Kenna, efter at have talt om Regeringens Tilbagebetaling af de „Treasury Bills“, Bankerne laa med, følgende: „Jeg har allerede gjort Dem opmærksom paa de Tal, der er offentliggjorte af Bankerne, og disse viser en Nedgang sidste Aar paa mange Millioner baade i Deposita og Veksler, og vi har her en tilstrækkelig Forklaring paa de reducerede Deposita“.

Heraf ses, at den aller væsentligste Nedgang i Deposita i 1922 maa henføres til Regeringens Politik. Endvidere ses, at Bankerne ikke ved Salg af „Investments“ har søgt at bringe deres Deposita ned i dette Tidsrum, idet de tværtimod har købt „Investments“, og derved har modarbejdet den Nedgang, der har fundet Sted i deres Deposita, dels grundet paa Regeringens Finanspolitik, dels af andre Aarsager.

Angaaende Udviklingen i 1923 skal vi særligt kun behandle første Kvartal, da det er vanskeligt at føre den videre paa det nærværende Tidspunkt (November 1923). Ogsaa her gælder Tallene kun for London „Clearing Banks“. Deres Deposita viser i første Kvartal et Fald paa 88 Millioner £. Samtidig gaar Vekselporfeuilleen ned med 48 Millioner, „Investments“ med 27 Millioner og Kassen med 21 Millioner, hvorimod Udlaan stiger med 8 Millioner. I samme Tidsrum afbetaler Regeringen 103 Millioner „Treasury Bills“. Da man regner med, at kun offentlige Institutioner og Pengemarkedet paa det daværende Tidsrum laa med „Treasury Bills“, saa kan man gaa ud fra, at Joint Stock Bankerne har haft en stor Del af dem, der blev indløste i dette Kvartal. Det kendte engelske Finansblad „The Economist“ anslaaer i sit „Banking Number“ fra 19. Maj 1923, at Bankerne har haft godt Halvdelen af

<sup>1)</sup> Beholdning af Værdipapirer.

dem, „da der maa have været en Forøgelse i Bankernes Handelsveksler, grundet paa den Udstrækning, London i den sidste Tid har genvundet sin Virksomhed med Financiering af udenlandsk Handel ved Accepter“. Man ser altsaa, at i dette Tidsrum har der foruden Regeringens Tilbagebetaling af „Treasury Bills“, som Bankerne laa med, været en anden væsentlig Aarsag til Nedgangen i Deposita, og det er Bankernes eget Salg af Værdipapirer. Dette er dobbelt interessant, idet der fra Bankkredse i Aarets første Maaneder blev rettet Bebrejdelser mod Regeringen, fordi den fremtvang et Fald i Bankdeposita ved sin Tilbagebetaling af „Treasury Bills“ og derved forøgede Deflationen og de daarlige Tider. Det blev da fra anden Side hævdet, at Bankerne kunde købe Værdipapirer og herved modarbejde Regeringens Deflationsbestræbelser, dersom dette virkeligt var Aarsagen til de daarlige Tider og Arbejdsløsheden. Nu ser vi, at Bankerne tværtimod selv har foraarsaget en Nedgang i Deposita ved Salg af Værdipapirer.

Det ses altsaa, at ogsaa i den her skildrede Tid har Hovedaarsagen til Nedgangen i Deposita været Regeringens Finanspolitik.

Angaaende Tiden April-Oktober 1923 skal vi blot nævne, at i de første Maaneder er der en Stigning i Deposita, i de næste en Nedgang, hvilket sikkert maa henføres til Sæsonvirksomhed.

Ovenfor har vi undersøgt Betydningen af, at Deposita kun viser et ringe Fald. Tilbage bliver der derfor kun Spørgsmaalet om, hvilken Betydning det store Beløb af „Treasury Bills“, der stadigt er udestaaende, og Regeringens Indløsning af det, har for Joint Stock Bankerne. Det udestaaende Beløb af „Treasury Bills“ er November 1923 642 Millioner £, og da Bankerne stadigt har mange af disse Veksler i deres Portefeuille, saa ses det, at de til enhver Tid kan skaffe sig en forøget Kasse, thi ved at nægte at forny de forfaldne „Treasury Bills“ og de fleste løber kun paa 3 Maaneder, tvinger de Staten til at gaa til Bank of England for hos den at faa Midler til at indfri de forfaldne Veksler, idet den som Regel ikke kan dette af de almindelige Statsindtægter. Bank of Englands Hjælp former sig saaledes, at Statens Gæld til Banken stiger, hvorimod Joint Stock Bankernes Konto forøges med det samme Beløb.

Hvis Staten derimod ikke søger at faa de forfaldne „Treasury Bills“ fornyede, men i Stedet udbyder et fast Laan, thi det er herved, den for største Delen har faaet Midler til at

indløse „Treasury Bills“ med, saa har vi ovenfor vist, at dersom Bankerne ejede de forfaldne Veksler, men ikke tegnede sig for det nye Laan, vilde deres Deposita gaa ned, men deres Kasse være uforandret, hvorfor den vilde være forholdsvis større. Ved at Joint Stock Bankerne til enhver Tid kan og ogsaa ved Regeringens Tilbagebetaling af „Treasury Bills“ har faaet deres Kasse forøget, har de faaet større Magt end før. Ganske vist deres Kasse udgør ikke en større Procent ved Udgangen af 1922 end før, og Grunden hertil er ikke, at de har forøget deres Vekseldiskontering eller almindelige Udlaan. Som Forklaring af dette Forhold skal vi igen anføre et Citat af Mr. Mc. Kenna taget fra samme Tale, som det foregaaende. Dette er som følger: „I det Eksempel, jeg ovenfor har givet<sup>1)</sup>, vilde Bankerne have færre Deposita end før, men det samme Beløb som Kasse. Man vilde derfor maaske sige, at Bankerne vilde have en forholdsvis større Kasse, end de plejer, og derfor vilde være i Stand til at give nye Laan og saaledes genskabe de tabte Deposita. Som Svar herpaa vil jeg minde Dem om, at den øjeblikkelige Brug en Bank i Virkeligheden gør af sin større Kassebeholdning er, at udlane den til Pengemarkedet<sup>2)</sup>. Ved disse forøgede Midler bliver „The Discount Brokers“ og andre af Bank of Englands Kunder i Stand til at tilbagebetale Laan, de har faaet hos denne, og enhver saadan Betaling ophæver ikke alene et Deposita, men ogsaa et tilsvarende Beløb af Kassebeholdning for Bankerne“.

Selv om man heraf ser, at Joint Stock Bankerne ikke hidtil har brugt deres Magt til at forøge deres Kasse, saa maa man dog stadigt fastholde, at de kan gøre dette, naar de ønsker, og saa længe de kan det, er Bank of Englands Magt kun af ren psykologisk Karakter. For saa vidt Staten ikke paa anden Maade kan regulere dette, vil dette Forhold vedvare, ikke alene saa længe der stadigt findes et betydeligt Beløb af „Treasury Bills“, men ogsaa derefter, for saa vidt Joint Stock Bankerne benytter Lejligheden til at holde større Tilgodehavender end før hos Bank of England.

Nu kan Regeringen gennem sin Finanspolitik imidlertid modarbejde denne Joint Stock Bankernes Magt paa

<sup>1)</sup> Som viser, hvad der sker, naar Regeringen tilbagebetaler „Treasury Bills“, som Bankerne ligger med.

<sup>2)</sup> Det er disse Laan, der kaldes „Money at call and short notice“.

to Maader. Den ene bestaar i, at Regeringen inddrager flere Currency Notes, end den er nødt til, for at holde Prisniveauet stabilt, idet nogle af Joint Stock Bankernes Kunder saa vilde hæve deres Deposita og forlange Beløbet i Sedler, hvorved ikke alene Kassen vilde falde absolut, men ogsaa relativt. Det andet, Regeringen kunde gøre, var at tilbagebetale noget af sin Gæld til Bank of England, der nu er langt større end før, thi herved vilde Joint Stock Bankernes Tilgodehavender hos Bank of England ogsaa falde, da de Midler, Regeringen vilde bruge dertil, vilde bliver overført til den over Joint Stock Bankernes Konti hos Bank of England, enten det var ved Hjælp af et Laan eller gennem de almindelige Statsindtægter, Regeringen fik Midler til at reducere sin Gæld til Banken.

Imidlertid vil det sandsynligvis være vanskeligt for Staten at skaffe sig Midler hertil, saa længe Statsgælden og dens Forrentning opsluger omkring 350 Millioner £ om Aaret. Endnu vanskeligere vil det vist være for den at nedbringe sin Gæld til Bank of England, saa længe der stadigt er et stort Beløb af udestaaende „Treasury Bills“ og andre kun for nogle Aar løbende Regeringslaan. Saa før disse er blevet afløst med Laan løbende paa en længere Aarrække, hvilket vel sagtens vil ske samtidig med en almindelig Konventering af de dyre Laan, der blev optagne under og efter Krigen, kan der næppe være Tale om, at Regeringen varigt kan bringe sin Gæld til Bank of England ned til det, den var før Krigen, da Bankens Laan til Regeringen kun var af kortere Varighed og skyldtes, at Regeringens Indtægter og Udgifter ikke var samtidige.

Vi tror derfor, at den Forskydning i Magtforholdene mellem Bank of England og Joint Stock Bankerne, som vi ovenfor har gjort opmærksom paa, i alle Tilfælde vil holde sig, saa længe der stadigt findes et stort Beløb af „Treasury Bills“, og dersom Regeringen skulde søge at afbetale dem ved Hjælp af et stort fast Laan, saa ogsaa derefter, dersom Joint Stock Bankerne benytter denne Lejlighed til at skaffe sig en forholdsvis større Kasse.

Foruden det udestaaende Beløb af „Treasury Bills“ vil ogsaa et andet Forhold tendere til at forøge Bankernes Kasse forholdsvis, om end kun i ringere Grad. Dersom Regeringen gennem en meget høj Indkomstskat, og for Tiden er den meget høj, søger at skaffe sig Midler til at betale sin indenlandske Statsgæld, hvilket er langt den største Del af Gæl-

den, saa er det muligt, at en stor Del af de Midler, der bruges hertil, tages af de løbende Opsparinger. For saa vidt de Obligationer, der indløses, ejes af private Folk, vil der ikke ske nogen Nedgang for Deposita, men ejes de derimod af Bankerne, vil der ske en Nedgang i dem samtidig med, at deres Kasse udgør det samme Beløb som før. Forholdet er akkurat det samme, som er skildret ovenfor for Tilbagebetaling af „Treasury Bills“. Da de engelske Joint Stock Bankers Beholdning af Værdipapirer i Aarene 1913 til 1922 er steget med 300 Millioner £, og da de aller fleste af disse sikkert er Regeringsobligationer udstedt i disse Aar, ses det, at der vil være en Tendens til en stadig forholdsvis større Kasse ogsaa af denne Grund, om end dette ikke vil betyde nær saa meget som „Treasury Bills“.

Nu rejser der sig det Spørgsmaal, hvorvidt den Forskydning i Magtforholdet, der maa siges at have fundet Sted mellem Bank of England og Joint Stock Bankerne, har og i Fremtiden vil bevirke, at disse sidste ikke vil følge Bank of England i dens Diskontopolitik.

Til Belysning af, om det har bevirket dette, skal vi anføre følgende Tabel taget fra „The Economist“'s Banking Number 19. Maj 1923.

	Margin mellem								
	Bank Rate <sup>1)</sup>			Deposit Rate <sup>2)</sup>			Deposit Rate		
	and			and			and		
	Marked Rate			Marked Rate			Short Loan Rate <sup>3)</sup>		
	£	s.	d.	£	s.	d.	£	s.	d.
1911 .....	0	10	11	0	19	1	0	7	4
1912 .....	0	2	10	1	7	2	0	14	6
1913 .....	0	8	0	1	2	2	0	10	7
1919 .....	1	4	2	0	15	0	0	5	9
1920 .....	0	6	5	1	12	7	0	9	3
1921 .....	0	18	1	1	1	11	0	10	4
1922 .....	1	0	10	0	19	2	0	12	1

Ved at betragte disse Tal, ses det, at Marginen mellem „Bank Rate“ og „Marked Rate“ er betydelig større efter Krigen end før, og da „Marked Rate“ altid er lavere end „Bank Rate“, i Modsætning til Forholdene i Danmark, saa synes disse

<sup>1)</sup> Ved Bank Rate forståes Bank of Englands officielle Diskontosats; ved Marked Rate den Rente, der maa gives af de fineste Bankaccepter.

<sup>2)</sup> Den Rente, der gives af Bankerne for „Deposits on time“, idet de ikke giver nogen Rente for „Deposits on sight“.

<sup>3)</sup> Den Rente, Bankerne betinger sig for Laan paa en Uge eller 14 Dage.

Tal at vise, at Joint Stock Bankerne ikke har fulgt Bank of Englands Diskontopolitik i samme Grad som før. Imidlertid er en saadan Slutning vist uberettiget, thi hvad de to sidste Aar angaar med de daarlige økonomiske Konjunkturer, men paa den anden Side med rigelig Pengemængde, hvad der kan ses af, at Bank of Englands Diskonto i disse to Aar falder fra 7 til 3 pCt., saa er Renterne af de fineste Bankaccepter nok trykket unaturligt langt ned, saaledes at Marginen mellem Bank Rate og Marked Rate for disse Aar ikke kan betragtes som normgivende, og hvad de første to Aar angaar, saa viser 1920 en meget lille Margin, saa der egentlig kun bliver 1919 tilbage som en Afvigelse fra Forholdene før Krigen. For dette Aar stiller Forholdene sig saaledes, at Bank Rate fra 5. April 1917 til 6. November 1919 uafbrudt havde været 5 pCt. for saa d. 6. November 1919 at blive hævet til 6 pCt. Denne Stigning i Bank Rate fra 5 til 6 pCt. bevirkede straks en Stigning i Marked Rate fra  $4\frac{9}{16}$  pCt. til  $5\frac{5}{8}$  pCt., og heromkring holdt den sig Resten af Aaret, ligesom Bank Rate ogsaa forblev 6 pCt. Altsaa fulgte Marked Rate med op, da Bank Rate steg, og det er kun tidligere i samme Aar, der har været en abnorm stor Afvigelse mellem de to Satser, men at ville drage nogle Slutninger ud fra de Forhold, der har hersket i det første halve Aar efter Krigens Slutning, har man sikkert ikke Lov til. Man kan derfor næppe hævde, at Joint Stock Bankerne hidtil har brugt deres forøgede Magt til at føre en fra Bank of England forskellig Kreditpolitik. Af den ovenfor anførte Tabel ses det, at de heller ikke har brugt den til at gennemføre en større Margin imellem Ind- og Udlaansrenten, end der var før Krigen.

Hvad Fremtiden angaar, vil Joint Stock Bankerne derfor næppe føre en anden Diskontopolitik end Bank of Englands. En Grund, hvorfor de ikke vil gøre dette, er nok, fordi de forstaa, at en moderne Storbank ikke alene maa handle efter, hvad der gavner den bedst, men ogsaa maa se paa, hvad der gavner Samfundet som Helhed. Men selv om de ikke skulde anlægge et saadant Synspunkt, vil de dog næppe i det lange Løb gaa imod Bank of Englands Politik, thi den ovenfor omtalte Cunliffe Komitee, havde paa den ene Side stadig stor Tillid til Bank of Englands Diskontopolitik og paa den anden Side stod den paa det Standpunkt, at det kun var under Forudsætning af, at Banken virkelig hermed kunde lede Landets Næringsliv, at man kunde undgaa Statsindgreb i Bankvæsenet. Derfor vil Joint Stock Bankerne sikkert forstaa, at

dersom de gaar imod Bank of Englands Politik, vil de udsætte sig for, at Staten før eller senere griber ind i Bankvæsenet, hvilket de sikkert meget nødigt ser. Det kan da ogsaa nævnes, at skønt der fra Joint Stock Bankernes Side er klaget en Del over den Deflationspolitik, som Staten og Bank of England har ført, idet de har beskyldt denne for at have foraarsaget mere Arbejdsløshed, end der var nødvendigt, har de dog ikke selv ført en modsat Politik.

## 4.

Vi har her søgt at give et Rids af nogle af de vigtigste Sider i engelsk Bankvæsen og derigennem angive, hvilke Forhold, der sandsynligvis vil blive bestemmende for den fremtidige Udvikling.

Særlig er der lagt Vægt paa at belyse Statens Stilling overfor Bankerne, thi kun ved at kende den, vil det være muligt at forstaa den videre Udvikling. Dette skyldes to Forhold. Det første er, at Statens Finanspolitik vil spille en stor Rolle for Bankerne. Det andet er, at den moderne Udvikling, der har ført til, at Checken har fortrængt Bankseddelen, og at nogle faa Storbanker er dominerende, har bevirket, at de private Bankers Magt er en helt anden end før. Dette forstærkes yderligere gennem den Situation, der er skabt ved Regeringens Finanspolitik under Krigen. Derved er der fremkommet det Forhold, at Bank of England reelt set har mistet meget af sin Magt til at gennemføre den Politik, som den i Følge sin Forfatning er tvunget til, og som Regeringen ønsker, den skal føre for at lede det økonomiske Liv til det fælles bedste, og følgelig vil det være afgørende for den fremtidige Udvikling, hvorvidt de private Banker søger at føre en Diskontopolitik, der gaar imod Bank of Englands, eller om denne, trods den reelt har mistet en stor Del af sin Magt, alligevel er i Stand til at gennemføre den Opgave, der er tildelt den i Kraft af, at bag ved den staar Staten.