

MINDRE MEDDELELSER.

Den engelske Guldindløsning og den danske Krone.

I Juni 1924 nedsatte Finansminister Snowden en fem Mands Komité med Mr. Chamberlain som Formand. Denne Komité skulde undersøge Mulighederne for en Sammensmeltning af Bank of Englands Sedler med Treasury Noterne. Dens Betænkning blev Grundlaget for den Overgang til Guldmøntfod, som faktisk blev iværksat den 28. April — Dagen, da Finansminister Churchill forelagde Budgettet — ved at der blev givet Bank of England en License til at udveksle Noter med Guld til Export, uanset at Loven om Forbud mod Guld-Udførsel først udløber den 31. December 1925. Herved vendte Sterlingen hjem efter en Omstrejftilværelse, der bl. a. kan angives ved, at £-§-Kursen den 29. Juli 1921 var 3.56, i Løbet af de næste $1\frac{1}{2}$ Aar steg med $32\frac{1}{2}$ pCt. til 4.72 (21. Februar 1923), for derefter at falde fra denne Højde til 4.28 den 17. November s. A. I Løbet af 1924 steg Kursen saa igen disse 10 pCt., til Pariteten (4.86) naaedes faa Dage efter Genindførelsen af Guldindløsningen. Den hele Stigning, der fandt Sted i Løbet af knap 4 Aar fra 3.56 til 4.86, andrager ca. 37 pCt.

Den fem Mands Komité, der ved Mr. Chamberlains Udnævnelse til Udenrigsminister er svundet ind til fire, har i sin Betænkning (f. Eks. aftrykt i Economist den 2. Maj, men ogsaa udkommet som selvstændigt Skrift), fremsat mange meget værdifulde Ting, samlet Argumenterne for og imod det afgørende Skridt, der skulde tages, og anbefalet den Genoptagelse af Guldindløsningen, som var ventet senest ved Aarets Udgang, men som Regeringen og saa vidt man forstaar Bank of England har ønsket skulde finde Sted med det samme. Af alt det udmærkede, denne Betænkning indeholder, er der nemlig

MINDRE MEDDELELSER.

Den engelske Guldindløsning og den danske Krone.

I Juni 1924 nedsatte Finansminister Snowden en fem Mands Komité med Mr. Chamberlain som Formand. Denne Komité skulde undersøge Mulighederne for en Sammensmeltning af Bank of Englands Sedler med Treasury Noterne. Dens Betænkning blev Grundlaget for den Overgang til Guldmøntfod, som faktisk blev iværksat den 28. April — Dagen, da Finansminister Churchill forelagde Budgettet — ved at der blev givet Bank of England en License til at udveksle Noter med Guld til Export, uanset at Loven om Forbud mod Guld-Udførsel først udløber den 31. December 1925. Herved vendte Sterlingen hjem efter en Omstrefertilværelse, der bl. a. kan angives ved, at £-§-Kursen den 29. Juli 1921 var 3.56, i Løbet af de næste $1\frac{1}{2}$ Aar steg med $32\frac{1}{2}$ pCt. til 4.72 (21. Februar 1923), for derefter at falde fra denne Højde til 4.28 den 17. November s. A. I Løbet af 1924 steg Kursen saa igen disse 10 pCt., til Pariteten (4.86) naaedes faa Dage efter Genindførelsen af Guldindløsningen. Den hele Stigning, der fandt Sted i Løbet af knap 4 Aar fra 3.56 til 4.86, andrager ca. 37 pCt.

Den fem Mands Komité, der ved Mr. Chamberlains Ud-nævnelse til Udenrigsminister er svundet ind til fire, har i sin Betænkning (f. Eks. aftrykt i Economist den 2. Maj, men ogsaa udkommet som selvstændigt Skrift), fremsat mange meget værdifulde Ting, samlet Argumenterne for og imod det afgørende Skridt, der skulde tages, og anbefalet den Genoptagelse af Guldindløsningen, som var ventet senest ved Aarets Udgang, men som Regeringen og saa vidt man forstaar Bank of England har ønsket skulde finde Sted med det samme. Af alt det udmærkede, denne Betænkning indeholder, er der nemlig

en Passus, som de paagældende ansvarlige Steder aabenbart har taget sig ad notam. Den lyder saaledes: „Den Erfaring, England gjorde for 100 Aar siden ved Genindførelsen af Guldindløsningen efter Napoleonskrigene, og de Erfaringer, forskellige Fastlandsstater har gjort nu i de seneste Tider ved under langt vanskeligere Forhold igen at bringe deres Pengevæsen paa Fode, viser, at ved en modig Pengepolitik overvindes med forbavsende Lethed Vanskeligheder, der saa ud til at være frygtelige“.

Man har dog naturligvis været fuldt klar over, at Genindførelsen af Banknoternes Ombytning med Guld maaske vilde komme til at betyde et yderligere Pres paa Prisniveauet med de Vanskeligheder, der deraf kunde opstaa for Handel og Industri. Praktiske Folk har sagt det, og af Teoretikerne har navnlig Mr. Keynes utrættelig hævdet det. Naar Regeringen og Bank of England alligevel har skaaret igennem denne Diskussion, har de altsaa ment, at Generhvervelsen af £'s Paritet med Dollar og Englands finansielle Prestige var Risikoen og Prisen værd. Risikoen var Udstrømning af Guld, men foreløbig har denne Udstrømning kun andraget nogle faa Mill. £ af de 156 Mill., som Bank of England raadede over, da Ændringen traadte i Kraft. Prisen er mulige skadelige Virkninger paa Erhvervslivet; og selv om det naturligvis altid er vanskeligt at vurdere de enkelte Faktorer, der her arbejder sammen, kan det dog ikke være tvivlsomt, at hvis England skal igennem en Prisnedgang, før dets Prisniveau naar ned i Højde med det amerikanske, kan dette medføre store Besværigheder. Paa den anden Side er det kun nogle faa Procent, det drejer sig om, og det er vel højst sandsynligt, at den Sikkerhed for de forretningsmæssige Dispositioner, der er opnaaet ved Genindførelsen af Guldfoden, meget vel kan opveje en Del af de uheldige Virkninger af et Prisfald. Allerede Nedsættelsen af Omkostningerne ved Gældsudligninger med de af Kolonierne, der samtidig gik over til Guldfoden, og til andre Guldlande, har været omtalt som en betydelig Fordel for Erhvervslivet.

Ved den Ordning, der er truffet, er der iøvrigt kun givet Garanti for, at Bank of England Sedler ikke kan blive mindre værd end det Guld, de lyder paa. Derimod kan Guldet godt blive mindre værd end Sedlerne. Ordningen imødekommer nemlig ikke Kravet om, at Guldet som i gamle Dage skal strømme frem og tilbage mellem Landene; Bank of Englands Forpligtelse er den at sælge Guldbarrer paa 400 Unzer Stykket til en Pris af 3 £ 17 sh 10¹/₂ d pr. Oz. standard, men

den ny Lov paalægger ikke Banken Pligt til at give Sedler for Guld, og Retten til at faa slaaet Mønt er alene forbeholdt Banken. Hvis altsaa Amerika skulde sætte sit Prisniveau op, og Guldet derved faa mindre Købeværdi, kan England værges sig imod direkte at blive drevet ind i denne Prisstigning ved at Guldet strømmer ind over det. Paa dette Punkt har Ordningen imødekommet de Krav, som navnlig Mr. Keynes har stillet, om at Bankpolitikken bør tilstræbe et stabilt Prisniveau og at ogsaa Guldmøntfoden skal være en „managed currency“. Guldet gaar ikke mere ud i Omsætningen og dets Opgave indskrænkes til at udligne Differencer paa Betalingsbalancen og til at sikre Sedlerne mod at synke under deres Guldværdi; denne Guldværdi kan nok stige, og nogen Stigning er sikkert nødvendig for at bringe det amerikanske og det engelske Prisniveau i stabil Korrespondens; thi med den tilvejebragte Paritet mellem Vexelkurserne vil det højere engelske Prisniveau betyde en Opmuntring for Importen og en Hemning for Exporten, som i det lange Løb kan volde Vanskeligheder for Betalingsbalancen; hvis derimod Udligningen mellem Prisniveauerne kan finde Sted gennem en Stigning i det amerikanske Prisniveau, har Ordningen muliggjort dette ved at søge en tilsvarende Stigning i det engelske Prisniveau hindret gennem en Afspærring af Guldstilstrømningen.

Ordningen synes saaledes væsentligst at bygge paa denne sidste Mulighed, og det afgørende for England som for andre Lande, der kun er paa Vej mod Guldindløsningen, er da aabenbart de kommende Bevægelser i det amerikanske Prisniveau. Om disse siger Mr. Keynes (*The Nation & the Athenæum* for 2. Maj) i sine Kommentarer til Guldfodens Retablering, samtidig med at han gentager sine Indvendinger imod det foretagne Skridt ud fra Frygten for det Prissfald, det kan medføre — at han nu, da Skridtet er gjort, „haaber det bedste“, fordi „en opadgaaende Bevægelse i det amerikanske Prisniveau ikke er usandsynlig. Der har aldrig været noget Øjeblik, hvor „Stemningen“, bortset fra de tekniske Betingelser, kunde blive af en saa afgørende Betydning. Men Offentligheden og Erhvervslivet i U. S. A. raader i Øjeblikket gennem deres Bankindskud over meget mere Købekraft, end de tidligere har gjort i denne Form, og over umaadeligt meget mere end fornødent for dem. Der kræves ikke andet til at sætte Priserne i Vejret, end at de giver sig til at bruge disse Indskud eller anbringe dem paa anden Maade, og der er intet andet end „Stemningen“, der holder dem tilbage. Men hvis den mystiske Spænd-

kraft, der nu holder igen, slippes løs, vil £ hurtigt blive sin Guldvardi værd, uden nogen Ændring i £-Prisniveauet. Maaske er vor Genvending til Guldfoden alene tilstrækkelig til at sætte Bevægelsen i Gang“. Og i Harvard-Universitetets seneste Konjunkturbulletin hedder det i et Telegram af 16. Maj, offentliggjort i London & Cambridge Economic Service's Bulletin for 23. Maj: „Fortsat Pengerigelighed, en til den nærmeste Fremtid begrænset Købelyst og Svaghed i de fleste Varepriser kendetegner den nuværende Markedstilstand. Men Produktionen er gaaet ned, og da Forbruget er stort, samtidigt med at Lagrene er mindre end i Fjor, kan man vente, at Købelysten vil vokse og strække sig ogsaa til senere Leverancer. Prisfaldet kommer derfor sikkert til at standse. Udsigterne for andet Halvaar 1925 lyder paa stor Omsætning med stabile, muligvis stigende Priser“.

Det synes mig vel værd at fæste Opmærksomheden ved disse Mr. Keynes' og Harvard-Universitetets Spaadomme. Overfor den Smule Stigning i den danske Krone, de første Maaneder af Valutaordningen har bragt, og som kun er bleven saa stor i Forhold til det Maal, man satte sig, fordi man var saa urimelig beskeden i Kravene til sig selv, da man satte Maalet, har vi jo allerede hørt Røster hæve sig om, at nu maatte man gaa til Overvejelser igen om Nedskæring. Rent bortset fra, at de to Aar, Valutaordningen gælder, sikkert er en passende Tid til at vinde fornøden Indsigt i, hvor Kronens Værdi ved en rationel Bankpolitik ligger, og til at opnaa den ønskelige Stabilitet paa Pengemarkedet, maa det synes en noget hovedkuls Gerning under Udsigterne til en Stigning i det amerikanske Prisniveau nu paany at rejse Spørgsmaalet om Kronens Nedskæring. Viser disse Udsigter sig at blive til Virkelighed, sætter vi intet over Styr ved at forbedre Kronens Guldvardi, regnet efter Dollarkurs. Og bliver de ikke til Virkelighed, er der jo intet foregrebet.

Overhovedet er det vel et Spørgsmaal, om det Prisfald, der, hvis det amerikanske Prisniveau stiger noget, udkræves til at føre den danske Krone tilbage til Guldparitet, er af større Omfang end, at det af økonomiske Grunde maaske endog er ønskeligt. Jeg kan saa helt slutte mig til de engelske Sagkyndiges foran citerede Udtalelse om, at Vanskelighederne paa Forhaand synes større end de er; det er jo et kendt optisk Bedrag, at en Bakke, man skal op ad, forekommer stejlere ved dens Fod, end naar man er naaet dens Top og ser tilbage. Men vi har jo i det hele taget ikke nogen samfunds-

økonomisk Udredning af det hele Deflationsspørgsmaal, ikke nogen indgaaende Belysning af det med Afvejning af Argumenterne for og imod. En saadan Udredning maatte jo tage Spørgsmaalet op om Statens og Kommunernes Gæld under en stigende Kroneværdi, om Rækkevidden af Paastanden om, at Erhvervslivet ikke kan bære en Deflation. Thi medens Vanskelighederne ligger lige for, er det dog maaske et Spørgsmaal, om ikke et jævnt Prisfald vil være af ringe Betydning for Handel og Industri, fordi deres Omsætningsturnus er saa kort, at en saadan ved Kronestigningen fremkaldt Prisnedgang ikke spiller større Rolle, og i hvert Fald i de fleste Tilfælde kun udgør en Brøkdæl af de Svingninger, Varepriserne kan forandlede. Og for Landbruget vil det vel i de fleste Tilfælde være saaledes, at de Laan, der er optaget i den dyreste Tid, hviler paa Debitorer, der ogsaa har Laan optaget i „den gamle Tid“, og Forrentningen af disse sidste Laan vil jo selv efter Guldkurser være meget lav. Man maatte vel ogsaa stille det Spørgsmaal, om ikke Prisfaldet vilde bidrage til den Sanering af vort Erhvervsliv, som Bankrekonstruktionerne i 1922 bragte til Standsning, og som med de kommende Tidens stærke Konkurrence utvivlsomt er nødvendig at komme igennem jo før jo hellere, og om ikke de nuværende høje Avancer dækker de uøkonomiske Bedrifter og de mindst dygtige Købmænd, saa at baade Produktionen og Omsætningen urimeligt fordyres, og der beskæftiges en uforholdsmæssig stor Del af Befolkningen ved Varernes Fordeling, om i det hele taget ikke Deflationen med de Krav den stiller til Udnyttelse af de smaa Chancer, til Opfindsomheden og til Nedbringelse af alle overflødige Omkostninger, kort sagt til den strengeste Paapasselighed, er af stor økonomisk Betydning. Og i et Land, hvor man vistnok maa tvivle om, at den effektive Opsparing er tilstrækkelig, vil det ogsaa være nødvendigt at søge Klarhed over, hvilken Virkning Deflationen maa antages at faa for Landets Forsyning med Kapital. Man maatte overveje, om ikke Deflationen, fordi den giver de opsparede Midler en stigende Værdi, er en Spire til Opsparing, der vil betyde en økonomisk Styrkelse, og om ikke den Rentenedgang, der kan blive en Følge af den større Opsparing, vil medføre en rigtigere Fordeling af Behovsdækningen mellem Nutid og Fremtid, med større Vægt lagt paa Fremtids-, d. v. s. Kapitalgoderne. Hvis der paa disse Punkter kan paapeges nyttige Virkninger af Deflationen, er det et meget vægtigt Argument til dennes Fordel, saa vist som det her drejer sig om at skaffe tilstrækkelig økonomisk Ud-

rustning til, at alle kan deltage i Produktionslivet. Hvis Til­kæmpelsen af højere Løn betyder en formindsket Beskæfti­gelse, fordi Opsparingsmulighederne og Industrianlæggenes Ra­tionalisering indskrænkes, er det samfundsøkonomisk set saare uheldigt. Deflationens Betydning for Bevægelserne i Arbejds­lønnen og dennes Forhold til Produktionens Effektivitet synes da ogsaa at være et af de Spørgsmaal, til hvilke vi ikke har saa indgaaende Kendskab, som ønskeligt er.

Jeg har villet pege paa disse forskellige Forhold, fordi jeg finder, at Spørgsmaalet om Muligheden for at naa tilbage til den gamle Guldparitet er blevet behandlet for udvendigt, og denne Behandling har desuden hyppigt været præget af specielle Erhvervsinteresser, politiske eller Klasseinteresser med for liden Vægt lagt paa den almindelige økonomiske Virkning for det hele Samfund. Jeg for min Part føler mig i hvert Fald ikke af det, der i denne Sammenhæng er sagt imod Deflationen og for Nedskæringen, tilstrækkelig overbevist, og har ikke kunnet faa mine umiddelbare Fornemmelser til at bøje sig for disse Argumenter.

Ingen kan vel frigøre sig for disse Fornemmelser, Stem­ningsbetragtninger om man vil, der gør een til Tilhænger af en Tilbagestræben til den i Sammenligning med 1914-Kronen dog stærkt formindskede Guldkrone, fordi Tanken om Ned­skæring fremkalder en stærk national Følelse af Ubehag. Ikke saa meget af Hensyn til, hvad andre tænker om os. Som Re­gel beskæftiger de sig nemlig ikke ret meget med os. Men fordi Nedskæringen føles som et Tegn paa Afmagt i Mod­ sætning til den bevidste Stræben mod et Maal, der giver baade den enkelte og en Nation en Styrke og Tillid til sig selv, naar Maalet er naaet, som uvilkaarligt baade økono­ misk og paa anden Maade ogsaa paavirker „de andre“ — Udlandet. Det er mit Indtryk, som det ogsaa tit er hævdet, at Udlandet ikke vil se ned paa os, om vi stabiliserede Kro­ nen ved en Brøkdæl af dens gamle Guldværdi. Ledende en­ gelske Økonomer har endda nylig sagt mig, at de fandt det rimeligt. Naar de selv gjorde noget andet, var det fordi Englands Prestige krævede det, og fordi England mere end noget andet Land føler Berettigelsen og Værdien af at be­ vare Kontinuiteten i Nationens Liv, selv om det kun drejer sig om Symboler. Det gamle latinske Sprichwort, om hvad der er tilladt Jupiter, er ikke tilladeligt for en Okse, kan med nogen Ændring tilpasses paa dette Forhold. Det vilde da hedde: Hvad Jupiter kræver af sig selv, finder han det

urimeligt at forlange af en Okse. Med denne Forbedring tror jeg, det er fuldstændig rigtigt, naar Fortalerne for Nedskæringen af den danske Krone hævder, at Udlandet intet vilde finde at erindre herimod. Men medens det er givet, at der er Lande, for hvem en Tilbagevenden til Guldpariteten er en Umulighed, kan noget saadant efter min Mening ikke siges for Danmarks Vedkommende. Hvis vi hjælpes over et Stykke af Vejen af en Prisstigning paa Verdensmarkedet, vil det neppe overstige vore Evner at gaa det sidste Stykke selv. Og efter at de mange Valutakommissioner og -Raad dog har ført det gode med sig, at Valutaspørgsmaalet i den almindelige Opfattelse er blevet berøvet sin Mystik og er gaaet ind i Bevidstheden som et Spørgsmaal, der kan løses — og iøvrigt kun kan løses — igennem Pengepolitiken, tror jeg, vi baade teoretisk og praktisk staar vel rustet til at føre den danske Krone tilbage til Guldpariteten, hvis vi — alle Forhold tagne i Betragtning — maatte anse det for at være det for hele det danske Samfund heldigste.

E. C.

Familieløn.

Under et Ophold i England sidste Sommer hørte jeg første Gang Miss Rathbones Navn. Det var i Forbindelse med Spørgsmaalet om Kvinders Løn. Miss Rathbone har givet udmærkede Bidrag til at helyse dette vigtige og vanskelige Problem. Men hendes egentlige Kongstanke, om jeg tør bruge det Udtryk, er dog den, som kort kan udtrykkes med Ordet: Familieløn. Om denne har hun skrevet og talt med stor Ihærdighed i de senere Aar. Og derom handler ogsaa en Bog, hun udsendte i 1924¹⁾. Maaske det kunde have Interesse ogsaa for danske Læsere ud fra Miss Rathbones Bog at faa Stof og Belysning til Drøftelse af denne Sag, som mere eller mindre har været fremme i alle Lande.

De engelske Arbejderes Krav med Hensyn til Løn har i den sidste Menneskealder sigtet paa, hvad de kalder „a living wage“, en Løn, som tillader Arbejderfamilien en sorgfri økonomisk Eksistens under rimelige Vilkaar. Men er der allerede i selve Begrebet „living wage“ noget ubestemt, bliver Ubestemtheden ikke mindre, naar der spørges, hvor mange en saa-

¹⁾ Eleanor F. Rathbone: The Disinherited Family. A Plea for the Endowment of the Family. London 1924. 324 S.