

Indstilling fra Valutakommissjonen af September 1925. 149 S. Oslo 1926.

Redegørelse for de retslige, finansielle og økonomiske Spørgsmaal der knytter sig til Indførelse af Guldindløsighed af Kronen ved en definitiv Guldværdi lig den engelske Shilling. Af AXEL NIELSEN og HENRY USSING. 37 S. Kjøbenhavn 1926.

Af de to Betænkninger, der nu foreligger om den norske og danske Valuta vil det være naturligst at behandle den norske først. Det er ikke alene internationale Høflighedsgrunde, der er bestemmende, men først og fremmest den Omstændighed, at den danske næppe vil faa anden Betydning end den, et interessant Tankeeksperiment altid kan gøre Regning paa, medens den norske vil komme til at spille en praktisk Rolle.

Den norske Valutakommissions Betænkning er i en velgørende Grad præget af den moderne Økonomis Synspunkter og Resultater. Den fastslaar straks som Udgangspunktet, at „Valutaens højde — kursen på fremmed mynt — i det lange løb bestemmes af forholdet mellem pengenes værdi i: prisnivåene i det fremmede og egne land“, og den uddrager heraf tre Konsekvenser. For det første, at man ikke kan faa Hold paa Valutaen, naar man ikke har absolut Herredømme over de Forhold, der bestemmer det indenlandske Prisniveau, hvilket med andre Ord vil sige, at det er Penge- og Kreditpolitikken, der er afgørende. For det andet, at man ikke er i Stand til at regulere Valutakursernes Svingninger ved blot at foretage Indgreb i Valutahandelen, og endelig for det tredje, at enhver Valutaforbedring er ensbetydende med en Forhøjelse af Pengenes Værdi eller af en Depression, der nødvendigvis maa virke hæmmende paa Produktionen. Kommissionen har fundet særlig Anledning til at understrege det sidste Punkt, fordi der i vide Kredse indenfor Erhvervslivet hersker den Anskuelse, at en Forøgelse af Produktionen vilde bringe Kronen i Pari.

Efter disse principielle Betragtninger gaar Kommissionen over til en Undersøgelse af, hvorvidt Stabilisering til Pari eller en lavere Værdi er at foretrække, idet den fremhæver Nødvendigheden af en Stabilisering — desværre med den lidt uklare Begrundelse, at det er „en betingelse for, at vi kan opretholde folkets levestandard“, en Begrundelse, der ikke er helt i Overensstemmelse med de foregaaende klare Synspunkter. De Grunde, der taler for Pari, indordnes i tre Grupper: de økonomiske, de moralske og de retslige. Af de første er der kun Grund til at beskæftige sig med to, nemlig Hensynet til ældre Gældsforhold og til den udenlandske Kredit. Kommis-

Indstilling fra Valutakommissjonen af September 1925. 149 S. Oslo 1926.

Redegørelse for de retslige, finansielle og økonomiske Spørgsmaal der knytter sig til Indførelse af Guldindløsning af Kronen ved en definitiv Guldværdi lig den engelske Shilling. Af AXEL NIELSEN og HENRY USSING. 37 S. Kjøbenhavn 1926.

Af de to Betænkninger, der nu foreligger om den norske og danske Valuta vil det være naturligst at behandle den norske først. Det er ikke alene internationale Høflighedsgrunde, der er bestemmende, men først og fremmest den Omstændighed, at den danske næppe vil faa anden Betydning end den, et interessant Tankeeksperiment altid kan gøre Regning paa, medens den norske vil komme til at spille en praktisk Rolle.

Den norske Valutakommissions Betænkning er i en velgørende Grad præget af den moderne Økonomis Synspunkter og Resultater. Den fastslaar straks som Udgangspunktet, at „Valutaens højde — kursen på fremmed mynt — i det lange løb bestemmes af forholdet mellem pengenes værdi i: prisnivåene i det fremmede og egne land“, og den uddrager heraf tre Konsekvenser. For det første, at man ikke kan faa Hold paa Valutaen, naar man ikke har absolut Herredømme over de Forhold, der bestemmer det indenlandske Priseniveau, hvilket med andre Ord vil sige, at det er Penge- og Kreditpolitikken, der er afgørende. For det andet, at man ikke er i Stand til at regulere Valutakursernes Svingninger ved blot at foretage Indgreb i Valutahandelen, og endelig for det tredje, at enhver Valutaforbedring er ensbetydende med en Forhøjelse af Pengenes Værdi eller af en Depression, der nødvendigvis maa virke hæmmende paa Produktionen. Kommissionen har fundet særlig Anledning til at understrege det sidste Punkt, fordi der i vide Kredse indenfor Erhvervslivet hersker den Anskuelse, at en Forøgelse af Produktionen vilde bringe Kronen i Pari.

Efter disse principielle Betragtninger gaar Kommissionen over til en Undersøgelse af, hvorvidt Stabilisering til Pari eller en lavere Værdi er at foretrække, idet den fremhæver Nødvendigheden af en Stabilisering — desværre med den lidt uklare Begrundelse, at det er „en betingelse for, at vi kan opretholde folkets levestandard“, en Begrundelse, der ikke er helt i Overensstemmelse med de foregaaende klare Synspunkter. De Grunde, der taler for Pari, indordnes i tre Grupper: de økonomiske, de moralske og de retslige. Af de første er der kun Grund til at beskæftige sig med to, nemlig Hensynet til ældre Gældsforhold og til den udenlandske Kredit. Kommis-

sionen kommer til det Resultat, at Kreditorernes Krav om Retfærdighed ikke spiller nogen Rolle, medens Hensynet til Udlandet er ganske anderledes tungt vejende. De moralske Argumenter lader den ligge som ikke vedrørende Økonomien, og de retslige behandler den kun ganske kort, idet den dog er af den Mening, at der vil opstaa Vanskeligheder ved en Nedskrivning.

For at faa større Klarhed over de økonomiske Spørgsmaal har man foretaget en interessant Undersøgelse af, hvorledes en Parikrone vil virke under Forudsætning af, at man kan regne med den nuværende økonomiske Styrke, efter at man har foretaget en Deflation, hvilket igen først og fremmest er et Spørgsmaal om de offentlige Finansers Stilling. Den gunstigste Beregning viser, at Gældsudgifterne vil sluge 49 pCt. af de Indtægter, der stammer fra Statsskat, mod 39 pCt. for Finansaaret 1924—25. For Kommunerne bliver Tallet 40—50 pCt. mod 25—32 pCt. nu. Denne Omstændighed i Forbindelse med Erhvervslivets øjeblikkelige Vanskeligheder har ført til, at Kommissionen betragter det som værende udenfor praktisk Politik at arbejde paa at føre Kronen op i Pari i Løbet af kort Tid, ligesom man — med Henviisning til Danmark — anser en langsom Deflation for umulig.

Kommissionen er derfor af den Mening, at man bør foretage en Stabilisering paa et Niveau, der ligger saa nær ved det nuværende som muligt, og saa først, naar man har indhøstet større Erfaring, træffe Afgørelse om, hvorvidt man skal gaa videre eller ikke. — Herefter følger en Række bredt og populært anlagte Betragtninger over Stabiliseringsmidlerne — hvoriblandt Norges Banks Penge- og Kreditpolitik tildeles den afgørende Rolle, og hvoraf der kun er Grund til at fremhæve den Vægt, der lægges paa Udarbejdelsen af en fast Plan for Amortisering af Statsgælden under saadanne Former, at der tages Hensyn til den Maade, hvorpaa Gælden er brugt, og ikke til de Afdragsrater, man er bundet til. — Som praktisk Politik anbefaler Kommissionen Fastsættelse af en Maksimums- og en Minimumskurs og Optagelse af et udenlandsk Valutalaan.

Professor Aarum ledsager Indstillingen med en teoretisk Udredning, der former sig som et dygtigt Forsvar for Købekraftsparitetslæren, men som ikke rummer originale eller nye Tanker. Desuden findes en Række Bilag, der giver et udmærket Indblik i norsk Erhvervslivs Stilling.

Den danske „Redegørelse for de retslige, finansielle og økonomiske Spørgsmaal, der knytter sig til en Indførelse af Guld-

indløselighed af Kronen ved en definitiv Guldværdi lig den engelske Shilling og for den Form, hvorunder en Beslutning herom vil være at tage" er betydelig mindre omfangsrig end den norske. Og det gælder i Særdeleshed Professor Axel Nielsens økonomiske Betækning. Professoren fastslaaer først, at den nye Krone vil medføre en Guldpris paa 2731,362 Kr. pr. kg Guld i Stedet for som nu 2480 Kr. og gør derefter opmærksom paa, at man maa foretage Skridt for at faa den skandinaviske Møntunion definitivt ophævet. Af andre praktisk umiddelbart foreliggende Spørgsmaal undersøges derpaa, hvor vidt man bør indføre Guldmøntfod, Guldbarre- eller Guldveksel-fod, idet Professoren dog foretrækker Guldmønt- eller Guldbarrefod af Hensyn til „Offentligheden“ — et Hensyn, der efter min Mening er unødvendig at tage, naar blot man har gennemført Stabiliteten. Efter en Fremstilling af, hvorledes man bør affinde sig med den svenske og norske Seddelbank i Anledning af det Beløb paa 130 Mill. Kr. i dansk Guldmønt, der maa antages at være havnet der, gaar Professoren over til at behandle Spørgsmaalet om, hvad det vil betyde for vort økonomiske Liv at indføre en Møntfod, der i Guldværdi svarer til den engelske Shilling.

Det fremhæves, at Erhvervslivet i monetær Henseende ikke vil have nogen Fordel af Nedskrivning, idet Omregningen til Sterling — paa Grund af Svingningen mellem Guldpunkterne — ikke vil blive lettere, og det heller ikke vil betyde nogen intimere Tilknytning til det engelske Kapitalmarked. Derimod mener Forf., at Mulighederne for en faktisk Genoprettelse af den skandinaviske Møntunion vejer tungt til Fordel for Pari. I Slutningen af Redegørelsen understreges det endvidere, at Hensynet til Danmarks Kredit i Udlandet bør spille en betydelig Rolle ved den endelige Afgørelse, ligesom Professoren her er inde paa de Kroneobligationer, der ligger paa Udlandets Hænder, og som man kan befrygte vil komme hjem ret pludselig ved Indførelse af en ny Krone.

I Forbindelse med disse Synspunkter savner man dog en objektiv Undersøgelse af, hvorledes Forholdet vil ligge for Erhvervslivet og for de offentlige Finanser ved en Nedskrivning. Selv om det, som Professoren ogsaa hævder i Indledningen, ikke er Meningen, at Redegørelsen skal give Udtryk for, om Pari- eller Nedskrivningsstandpunktet er det rigtige, forekommer det mig dog, at der havde været Anledning til ogsaa at komme ind paa disse Spørgsmaal.

Til Gengæld er det lykkedes Professoren paa en over-

ordentlig klar Maade at faa rammet en Pæl gennem den Anskuelse, at det skulde være nødvendigt at udskyde Tidspunktet for Indførelsen af en Guldmøntfod saa langt ud i Fremtiden, at Samfundet har tilpasset og vænnet sig til de nye Forhold, idet han hævder, at det er tilstrækkeligt, at Engrospriserne reagerer nok, og at Krisens Virkninger viser sig. I et særligt Afsnit behandles endelig den forøgede Fortjeneste, Nationalbanken som Følge af det større Seddelømløb faar, og den Merafgift, den i den Anledning bør svare til Staten.

Professor Ussing, der har undersøgt de retslige Virkninger — og som i Parentes bemærket ogsaa har opfattet sin Opgave som mere vidtrækkende end Professor Axel Nielsen — fastslaaer som Hovedforudsætning, at en Forpligtelse, der gaar ud paa et bestemt Beløb i danske Kroner, indfries ved Betaling i det samme Kronebeløb uden Hensyn til Kroneværdiens Svingninger. Professoren kommer derfor ogsaa til det Resultat, at der i juridisk Henseende intet vil være til Hinder for en Nedskrivning. Adskillige af Betragtningerne om Guldklausuler, Indløsning af Sedler med en lettere Guldmønt etc., synes dog for en Ikke-Jurist mindre holdbare, men det er det ikke Stedet til at drøfte her.

Aage Schoch.

Litteratur-Notitser.

Hages Haandbog i Handelsvidenskab. 5te Udgave ved K. RIIS-HANSEN. G. E. C. Gads Forlag. København 1926.

Det er glædeligt, at denne uundværlige Haandbog stadig kan udgives paany. Det fremgaar af det foreliggende 1ste Hefte af den ny Udgave, at Fremstillingen vil blive fuldt gennemarbejdet og ført op til Dato; Redaktionen varetages, ligesom for 4de Udgave, af K. Riis-Hansen. Bogen ventes udsendt i 12 Hefter til en Pris af 2 Kr. pr. Hefte.

Meddelelser fra Handelsvidenskabelig Studiekulub ved Handelshøjskolen i København. Hefte 1, København 1926.

Dette nye Tidsskrift er vel i første Række tænkt som et Bindeled mellem Handelshøjskolens Lærere og Elever, men kan