

GARANTIFOND OG BANKLIKVIDITET

Af Axel Nielsen

Det er naturligt, om man under eller efter en Krise giver sig til at diskutere, hvorvidt de Tab, Indlaanere i Banker lider ved Bankstandsninger, ikke paa en eller anden Maade kunde være undgaaet; at Standsninger ogsaa og i første Række gaar ud over Bankernes Aktionærer, er naturligvis i og for sig beklageligt, men disse har dog bevidst risikeret deres Penge i Banken — Aktiekapitalen er ikke som Indlaanene betroet Gods. Sikring af Indskyderne har da ogsaa i de fleste Lande dannet Udgangspunktet for moderne Banklovgivning, men man har efterhaanden set, at denne ikke har formaaet at skabe den absolute Sikkerhed, som man ønsker, og det ligger da nær at spørge, om man kan naa denne gennem en Forsikring af Indlaanene under en eller anden Form.

Flere og flere Omraader lægger Forsikringen i vor Tid under sig, hvorfor da ikke søge at forsikre Bankernes Indlaanere mod Tab ved Bankstandsninger? Er Indlaanerne paa denne Vis sikrede, vil man tilmed opnaa, at Standsningen af én Bank ikke kan udvikle en almindelig Panikstemning, der kan drage flere Banker med sig i Afgrunden; ud fra denne Opfattelse maa samtlige Banker blive interesserede i at faa gennemført en Forsikring af deres Indskud, idet run, der kan ramme den bedste, derved forhindres. Det er ganske sandt, at det har sine Vanskeligheder at ville anvende Forsikringstanken paa dette Omraade, idet Risikoen for Indlaanene maa være meget forskellig for de forskellige Banker alt efter deres Udlaans Natur, men fra Social-Lovgivningen er man jo blevet fortrolig med Tanken om at drage lignende nye, usikre Omraader ind under Forsikring; skønsvis maa Risiko og Præmie i Begyndelsen beregnes, og maaske kan man ikke fra først af gaa til

den absolutte Garanti; efterhaanden maa man dog kunne naa til, at der kan skabes saa stort et Garantifond ved Bankernes Præmiebetaling, at Indlaanerne kan siges at være absolut sikrede; Haand i Haand dermed maa da gaa en Udbygning af Bankinspektionen, idet denne, set i Forbindelse med Tanken om Garantifondet, faar til Opgave at mindske Risikoen for dette.

Saaledes er i korte Træk Tanken om at skabe Sikkerhed for Bankindlaan; den vil uden Tvivl Gang paa Gang dukke op, naar Bankstandsninger eller Overvejelser om skærpet Banklovgivning gør det naturligt, som det hidtil ogsaa er disse Begivenheder, der har kaldt Tanken frem til Diskussion herhjemme og andetsteds.

Her i Landet kom Tanken første Gang frem efter Krisen 1907—08, idet Provinsbankernes Forening nedsatte et Udvalg til Undersøgelse af Mulighederne for at oprette et „Fællesfond“, der efterhaanden under Sagens Behandling blev til et „Garantifond“; herigennem skulde der bydes Indskyderne i Bankerne en saadan Extra-Sikkerhed, at de ikke, som Tilfældet da var efter Krisen, skulde være fristede til at gaa med deres Midler til Sparekasserne¹⁾. Som man imidlertid fik Krisen paa Afstand og Forholdene trak sig i Lave, svækkedes Interessen for Tanken om Garantifondet, og Sagen henlagdes.

Under de Vanskeligheder, Krigens Afslutning fremkaldte indenfor Bankverdenen, dukker Ideen op paa ny, og i det Banklovudkast, der forelagdes i Samlingen 1924—25, foresloges det, at der skulde oprettes et „Bankfond til Støtte for de Banker, der er kommet i Vanskeligheder, og til Betyggelse af Bankernes Indskydere“; til dette skulde enhver privat Bank aarlig indskyde $\frac{1}{2}$ pro mille af det Beløb, dens Gældsforpligtelser udgjorde, idet man tog disse som Udgangspunkt, da Afgiften til Bankinspektionen beregnes paa dette Grundlag. Af Forslagets Motiver ses det, at Fondet var tænkt oprettet som en selvejende Institution, „saaledes at der, naar det skønnes at have naaet en tilstrækkelig Størrelse, ved Lov vil være at træffe Bestemmelser om Ophør af Bankernes Bidragspligt og eventuelt om Udbetaling af Renterne til Bankerne“. Heraf ses, at Hensigten var, at Fondet skulde anbringes i forrentelige Anlæg; men iøvrigt var det kun lidt der oplystes om Fondets Virke, og det er utvivlsomt rigtigt, naar Nationalbanken i sin Udtalelse om dette Punkt i Banklovforslaget hævder, at det

¹⁾ Se nærmere Beretning om Foreningens Generalforsamlinger i 1909. Kbhvn. 1909.

krævede nærmere Overvejelse, „og, dersom Forslaget paa naturlig Maade skal indpasses i det bestaaende Banksystem, formentlig en langt dyberegaaende Udformning“. Denne Undersøgelse er ikke foretaget, idet man endnu ikke har faaet en Kommission om vort Bankvæsen nedsat; i Stedet toges Bestemmelsen ud af Lovforslaget, hvad der vel kan udlægges derhen, at Forslagsstillerne ikke selv har troet meget paa Ideens Rigtighed eller Mulighed for dens Gennemførelse.

Det er Genklange fra de Forenede Stater, vi her i Landet har hørt. Thi der er Sagen ikke alene diskuteret, men ogsaa omsat i Livet. Det er en ganske ejendommelig Skæbne, Garantifondet her har haft — hilst med Begejstring i 1908 og følgende Aar, idet man almindelig ventede, at nu var de Vises Sten endelig fundet, og nu nærmest betragtet med Ligeegyldighed.

Uden nu her at gøre noget Forsøg paa at skildre Garantilovgivningen og dens Skæbne i de Forenede Stater¹⁾ er det dog værd at fremhæve enkelte karakteristiske Træk af Ideens, eller, om man vil, Bevægelsens Udvikling; thi om en Bevægelse kunde man med Rette tale i Aarene 1908—11.

Efter at man i nogle Aar havde diskuteret Mulighederne for et Garantifond, gennemførte den ny-oprettede Stat Oklahoma i 1908 under den da herskende Panik en Lov om en Bankinspektion og et Garantifond, hvoraf samtlige state banks blev tvungne Medlemmer. Hensigten med Loven var derigennem at skabe Tillid til Bankerne under den herskende Panikstemning; den var altsaa fra først en Nødlov, men denne Karakter tabte den dog snart gennem stadige Ændringer i de følgende Aar.

Det var den ubegrænsede Garantiforpligtelse, man indførte, og Principet i Loven var, at, om en Bank standsede, traadte bank commissioner til og udbetalte Indlaanerne deres Tilgodehavende, om de maatte ønske det; først maatte Bankens egen Kasse holde for, derpaa Garantifondet, der dog for $\frac{3}{4}$ Vedkommende var anbragt i forrentelige Anlæg, og slog Fondet ej heller til, skete Udbetalingen i 6 pCt.s rentebærende Beviser, der da indfriedes af Fondet, som Bankernes Bidrag i de følgende Aar indgik, idet den Mulighed bestod, at Indlaanerne kunde have solgt saadanne Beviser i Mellemtiden til andre Banker. I 1914 var Fondet kommet i en Gæld gennem ud-

¹⁾ Se om denne bl. a. Ph. Bruce Robb: The guaranty of bank deposits. Boston a. New York 1921. — Thornton Cooke: The Nebraska Deposit Guaranty Fund (Quar. Journal of Econ. Nov. 1921). — Laughlin: Latter-day problems. New York 1909, S. 205 ff.

stedte Beviser paa 800,000 Doll., og først i 1919 var denne Gæld bleven betalt.

Som nævnt blev Systemet i de følgende Aar efterlignet i andre Stater særlig i Vesten, men med betydningsfulde Modifikationer. I Kansas blev det saaledes frivilligt, hvorvidt state banks vilde tiltræde Garantien eller ej, ligesom man ikke gik til, som i Oklahoma, at udbetale Indlaanerne Penge, om en Bank standsede; i saa Tilfælde gav man dem forrentelige Garantibeviser, der skulde indfris, som den standsede Banks Aktiver realiseredes. Man gjorde ikke noget Forsøg paa at skabe et Fond, stort nok til at udbetale Indskud, som i Oklahoma, idet Fondet her kun skulde bære det endelige Tab. Om i Praxis Forskellen mellem de to Systemer er saa stor, som den efter Lovene synes at være, turde dog være tvivlsomt; andre Banker har hidtil staaet rede til at købe de Garantibeviser, Fondets Administration udsteder, i Haab om herved at hverve en ny Kunde, men at det ogsaa under en almindelig Panik vil være muligt at faa Beviserne afsat, kan næppe tænkes.

Ejendommeligt er det, at Bevægelsen døde bort efter faa Aars Forløb, efter at en halv Snes af Vestens Stater havde faaet Garantisystemet indført under en eller anden Form; siden da har kun en enkelt Stat, Washington, i 1917 indført Garantien. Utvivlsomt var det Erfaringerne, man gjorde i de forskellige Stater, der holdt andre tilbage, idet man tør sige, at Bankstandsninger efter Systemets Indførelse synes at have været lige saa talrige som før, og de Forudsigelser, der havde lydt fra Systemets Bekæmpere, at Garantien vilde fremme „bad banking“, modsagde Erfaringerne ikke.

Ikke desto mindre ser man, at Systemet i 1917 fandt en Forkæmper hos Unionens comptroller of the currency, omend i begrænset Omfang. Medens Garantisystemet i de Stater, hvor det var indført, kun havde omfattet og kunnet omfatte state banks, tilsigtede nu the comptroller at faa Systemet indført i national banks for individuelle Deposita under 5000 Doll. og paa hvilke der ikke betaltes højere Rente end 3 pCt.¹⁾, idet national banks skulde stilles frit overfor, hvorvidt de vilde tiltræde Garantien eller ej. Motiveringen var, at en saadan „Federal insurance or guarantee“ vilde bringe Millioner frem, idet Folk nu af Frygt for usikre Bankforhold foretrak at blive liggende med Pengene; gav nu Unionen sin Garanti, vilde

¹⁾ Se nærmere Report of the comptroller of the currency. 1918. Wash. 1919. S. 79 og S. 156 ff.

denne faa disse Midler frem. Fremdeles vilde en Garanti betyde Tryghed for c. 15 Mill. Indlaanere; Indlaanene i national banks var da saaledes fordelt, at der var c. 16 Mill. Indlaanere med Konti under 5000 Doll., ialt $4\frac{1}{2}$ Milliard Doll., og c. 350,000 Indlaanere med større Konti, ialt 8 Milliarder Doll. Ved at sætte Grænsen ved 5000 Doll. vilde man opnaa, at Smaafolk ikke behøvede at være bange for deres opsparede Midler, og man vilde hindre, at der kom et run, idet et saadant jo altid udgaar fra mindre Sparere. Meningen var fra the comptrollers Side, at Garantifonden skulde udbetale Indlaanerne deres Tilgodehavende ved Bankstandsning; han henviser saaledes til, at der i de sidste 27 Aar (siden 1890) har været 451 Standninger blandt national banks, og i ét Tilfælde var en Bank endnu ikke efter 27 Aars Forløb blevet likvideret, saa at Indlaanerne kunde faa den endelige Udlodning, Den nævnte Embedsmand mener, at der ikke er Anledning tit at indføre Garanti for de store Indlaanere, idet man af disse kan forlange, at de ser sig for, med hvilken Bank de arbejder. Endelig skal nævnes, at the comptroller slaar paa, at gennem en saadan Garantis Indførelse vilde man i højere Grad unificere Banksystemet over hele Unionen, ligesom han forventer, at Tilslutningen til Systemet fra state banks' Side vil blive stærkere.

Det lykkedes the comptroller at faa Regeringen til at indbringe i Senatet et Lovforslag om Indrettelsen af et saadant Garantifond, efter at et Flertal indenfor Federal Reserve Board havde givet sin Tilslutning. Man mente, at Præmien ikke behøvede at være større end $\frac{1}{10}$ pCt. — Imidlertid kom der overordentlig stærk Opposition mod Lovforslaget frem og Forslaget henlagdes.

Mulig har den Konkurrence, national banks mærkede fra state banks' Side i de Stater, hvor Garantifondstanken var gennemført, foranlediget Unionens Interesse for Sagen i disse Aar. Thi da Enkeltstaterne indførte Garantien, saa man, at mange Banker fandt sig foranledigede til at gaa over fra at være organiserede som national banks til at blive state banks; da man begyndte at gøre Erfaringerne, og bl. a. Præmien steg, saa at den i Oklahoma et enkelt Aar var 1 pCt. af Deposita, gik Tendensen nærmest den modsatte Vej.

Naar Unionen ikke siden har taget det lige skildrede Forslag op igen, hænger dette vel sammen med de Vanskeligheder, Garantisystemet kom ud for i Enkeltstaterne under Deflationskrisen 1920—21. En Forfatter taler paa Grundlag af Erfaringerne med Bankgarantien i disse Aar om Systemets

„failure“ i Oklahoma og dets „lack of success“ i andre Stater og mener, at disse Kriseaar har givet „a blow to the idea“¹⁾.

Uheldigst er det saaledes gaaet i Oklahoma. Medens Tendensen som nævnt hidtil var gaaet i Retning af state banks, idet i 1908—21 ialt 133 national banks var gaaet over til at blive state banks, medens kun 36 state banks var gaaet over til national banks, altsaa et Nettotab for national banks af 97, gik Bevægelsen nu under Deflationskrisen den modsatte Vej²⁾. Ved Aarsskiftet 1921—22 havde saaledes ikke mindre end 56 state banks ansøgt om at blive indregistrerede som national banks, og medens Tallet paa national banks ved Begyndelsen af 1921 var 362, var det ved Udgangen af Aaret voxet til 429. Vi kan yderligere nævne, at Tallet for andre Banker end national banks, altsaa state banks, trust companies o. lign., gik tilbage fra 622 i 1921 til 368 i 1926, samtidig med at individuelle Indlaan gik ned fra c. 140 til c. 80 Mill. Doll.

Delvis skyldes dette sikkert, at de økonomiske Forhold ikke havde stabiliseret sig tilstrækkeligt i Oklahoma; betragter man de andre, ældre Stater, hvor Garantifonden ogsaa er indført, har Sammenbrudene vel ogsaa været talrige, men Virkningerne langt fra saa katastrofale.

Det er ikke Meningen her i første Række at ville løse Spørgsmaalet om Garantifond eller ej, men mere at søge at belyse det ud fra hvad vi ved om Bankkreditens Natur, idet man i sidste Instans i denne maa finde den gensidige Afhængighed mellem Bankerne, der eventuelt kan gøre det berettiget at gennemføre Garantien. Det er ikke i den Omstændighed, at Banknavnet kan komme i Vanry ved enkelte Bankers uheldige Virke og dermed skabe run paa andre Banker, en tvungen Garanti kan motiveres; thi heroverfor vil den vellede Bank hævde, at den dog ikke skal betale for sorte Faar i Flokken; nej, Garantifondstanken maa motiveres ud fra et rent økonomisk Synspunkt, saa at det maa være i Bankkreditens egen Natur man finder den indbyrdes Afhængighed, der kan motivere Garantifonden. —

Af ovenstaaende kortfattede Oversigt over Udviklingen i de Forenede Stater vil man have faaet Indtryk af, hvorledes Tanken om Garantifond har undergaaet Ændringer i Aarenes

¹⁾ T. E. Gregory: The present position of banking in America. Oxford 1925. S. 19 ff.

²⁾ Report of the comptroller of the currency 1921. Wash. 1922. S. 187 ff.

Løb. Unionsforslaget i 1918 satte sig kun til Opgave at garantere de mindre Indskydere, medens det var langt videre Maal, Statslovgivningen i Begyndelsen havde, og ganske særlig Oklahoma-Systemet i den oprindelige Skikkelse. Efter dette skulde Garantifondet sætte Bankerne i Stand til til enhver Tid at udbetale deres Indlaan i det lovlige Betalingsmiddel, idet man dermed vilde gøre, at ingen Bank behøvede at standse, fordi en anden maatte give op; gav man Indskyderne i den standsede Bank deres Indlaan igen, kunde disse ogsaa efterkomme deres Forpligtelser, og den ene Bank vilde ikke drage den anden med i Faldet. Man satte m. a. O. ikke det som Maal for Lovgivningen, at betrygge Indlaanenes Sikkerhed, saa at der ved Standsning ikke ledes Tab for Indskyderne ved Bankens endelige Opgør, men det langt videre Maal, at opretholde Bankernes Likviditet, idet man vilde sikre denne ved en Lovgivning ganske svarende til den, hvormed Seddelbankens Likviditet sikres; denne var det ogsaa, der, som siden skal ses, dannede Udgangspunkt for den oprindelige Lovgivning om Garantifonden. Vi føres saaledes ind paa hele Spørgsmaalet om Bankernes Likviditet.

Man taler om, at en Forretning er likvid, naar den kan efterkomme de Krav, der bliver stillet til den eller kan blive stillet til den. Men Likviditetsfordringen opstilles dog særlig overfor Banker, og det er kun naturligt, idet det netop er en Banks Opgave at paatage sig Anfordringsforpligtelser, og om disse vil blive gjort gældende mod den og da til hvilket Tidspunkt, derom ved Banken intet; men hertil kommer yderligere, at medens den enkelte Forretning holder sig likvid, om den i givet Tilfælde kan skaffe sig Kontanter, saa gælder vel i og for sig det samme ogsaa om Banker, men da Bankernes Opgave udadtil overfor Næringslivet netop er at give Laan, er det forsaavidt naturligt, at man taler om Likviditet særlig i Forbindelse med Banker.

Opretholdelsen af Bankernes Likviditet har da ogsaa stadig været et af de vigtigste Spørgsmaal indenfor Bankpolitiken; det er ganske vist ikke de almindelige Bankers Likviditet, Bankpolitiken hidtil særlig har beskæftiget sig med, — vel ud fra, at man endnu ved forholdsvis lidt om Forholdet mellem Konjunktur og Bankkredit — men derimod med Seddelbankernes Likviditet, idet man vel kan sige, at de forskellige Teorier om Seddeldækning mer eller mindre klart baseres paa en ganske bestemt Opfattelse af Likviditetsbegrebet. Da Seddelbanken udsteder Anfordringsforpligtelser, maa en hvilken som helst Teori

om Seddeldækning samtidig være en Likviditetsteori. Mest klart kommer dette frem i det saakaldte Procentsystem, idet man tør sige, at dette i Modsætning til f. Ex. Kontingentsystemet har afstrøget almindelige pengepolitiske Synspunkter og kun er en særlig Udformning af en ganske bestemt Opfattelse af den nødvendige Likviditet for Seddelbanker. I sin enkleste Formulering siger Procentsystemet, at en vis Del af de cirkulerende Sedler maa dækkes med Guld og Resten med korte Anlæg; ikke mindst Adolph Wagner understregede i sin Tid, at Procentsystemet ikke var, at en Seddelbank skulde holde en vis Procent i Guld, men at det tillige var, at der var korte, hurtig forfaldende Anlæg for den øvrige Del af de udstedte Sedler. Den bagomliggende Tanke er som bekendt, at om Sedlerne forlanges indløst i større Omfang, kan Banken forholdsvis hurtigt trække ind paa sin Kreditydelse, idet den kan undlade at give nye Laan, naar de allerede givne Laan forfalder, og ydermere vil disse ved Forfaldstid blive betalt enten i Sedler eller i Guldmønt, — og at saadanne cirkulerer. derfra gik man naturligt ud, da Læren om Seddeldækningen blev udformet. I Løbet af forholdsvis kort Tid kunde saaledes Banken efterkomme sine Indløsningsforpligtelser. Hvorvidt denne Opfattelse af Likviditet i Praxis vil vise sig at være rigtig og tilstrækkelig, kan næppe nogen besvare; man vil se, at man regner med, at Sedlerne, Anfordringsforpligtelserne, ikke alle kan gøres gældende mod Banken paa et givet Tidspunkt; dette maatte jo føre til Kravet om absolut Likviditet, og Banken kunde ikke virke som en Kreditbank; man gaar ud fra, at Omløbet vil fastholde ganske vist aftagende Beløb af Sedlerne, men før eller senere maa alle Sedlerne indfris; man gaar ud fra Nødvendigheden af, at Seddelbanken maa være selvlikviderende, uden at spørge om, hvorvidt et saadant Forlangende med Rette kan stilles ud fra økonomiske Synspunkter.

Udgangspunktet for Teorierne om Seddeldækning var, at Guldmønten er det almindelige og naturlige Omsætningsmiddel; i denne Cirkulation af Guld benyttes da tillige Banksedler, særlig paa større Beløb; Kravet om Guld gennem Præsentation af Sedlerne kan rejses baade til Export og fra Indlandets Side, idet Omløbet en skønne Dag faar Mistillid til Banken og vil forlange Guldmønt i Omsætningen. Kun denne sidste Mulighed kan i Virkeligheden føre til den ovenomtalte Likviditetsfordring; det individualistiske Likviditetsbegreb forudsætter altsaa Mulighed for at gaa over til et andet Omsætningsmiddel. Det behøver ikke i og for sig at være Mønt i Stedet for Sedler,

man saaledes ønsker at benytte; det er muligt, at Befolkningen har vænnet sig af med at benytte Mønt og kun benytter Sedler; men der bestaar i det paagældende Samfund — og saaledes var ogsaa Forholdene i England i Begyndelsen af det 19. Aarhundrede, da Seddeldækningsteoriene udformedes — en Flerhed af Seddelbanker, og i saa Fald er der til en vis Grad Mulighed for at gaa over til Benyttelse af en anden Banks Sedler. Men i vore Dage, hvor man har en monopoliseret Seddelbank, og hvor i adskillige Lande Guldmønten ikke mere cirkulerer eller overhovedet kan cirkulere, bestaar Mulighed for Overgang til andre Omløbsmidler faktisk ikke. Hvorledes man har levet sig ind i Tanken om, at Indlandet kan stille Krav om Guldmønt til Cirkulation, viser sig i, at man i adskillige Lande under Krigen fremhævede, at Tilliden til de uindløselige Sedler var urokket — det var ganske naturligt det gængse Omløbsmiddel, der ikke kunde erstattes med andet, man benyttede og maatte benytte; hvor Indlandet i enkelte Tilfælde som ved Udbrudet af en Krig, har stillet Krav om Guld, har man da ogsaa omgaaende ophævet den Lovgivning, der gav Mulighed for at stille disse Krav.

Indlandet kan saaledes ikke, berøvet Muligheden for at gaa over til et mere betryggende Omløbsmiddel, stille Krav om Indløsning af Banksedler, og ud herfra kan Fordringen om Selv-Likviditet derfor ej heller opstilles. Men da af Hensyn til Udlandet? Det er i denne Forbindelse, Likviditetsspørgsmaalet kommer frem for en Seddelbank. Kan den imødekomme de Krav om udenlandske Betalingsmidler eller Guld, der kan blive stillet til den, er den ogsaa likvid. Den Valutapolitik, der føres fra en Seddelbanks Side, tager da ogsaa Sigte paa Opretholdelsen af Likviditeten, idet den gaar ud paa, at der ikke fra Udlandets Side skal kunne opstaa extraordinært store Krav eller, om de af uforudsete Aarsager dog opstaar, da skal kunne imødekommes. Tænker man de Virkninger igennem, en Diskontoforhøjelse har, vil man se, hvorledes de alle gaar ud paa at øge Landets og derigennem Seddelbankens Likviditet; Nedpresning af Prisniveau, Export af Obligationer eller Optagelse af Laan i Udlandet under andre Former o. s. fr., alle gaar de ud paa at øge Likviditeten. Krav om Indløsning af Sedler eller, om man vil, Krav om Guld, kan altsaa kun stilles til en Seddelbank, om Kreditudvidelsen i det paagældende Land, under iøvrigt uforandrede Forhold, har været stærkere end andetsteds, og jo mindre Kreditudvidelsen i et Land har været i Forhold til Udlandets, desto større er Likvi-

diteten i Seddelbanken og jo mindre Krav vil der ogsaa blive stillet til den.

Som Seddelbankerne har lært at indrette deres Politik efter den Reserve, de har i udenlandske Betalingsmidler (derunder Guld) ud over hvad de efter Dækningsreglerne skal have, bliver det Seddelbankens Opgave under normale Forhold at holde Landets Reserve udadtil, d. v. s. have Landets Likviditetsreserve. Naar man kan iagttage, hvorledes Gang paa Gang under Kriser Seddelbankerne ogsaa kan træde til overfor Indlandets Banker, i det Maal det kan ske af valutariske Hensyn overfor Udlandet, og dermed giver Laan, der er saa langt borte fra „Selv-Likviditet“ som vel muligt, forstaar man, at man indenfor den nyere Bankteori kommer ind paa en anden Opfattelse af Banklikviditet; fra at mene det nødvendigt for en Seddelbank at være selvlikviderende i sine Anlæg naar man til, at en Seddelbank holder sig likvid, først ved Hjælp af en Reserve af udenlandske Betalingsmidler og dernæst ved sin Politik, der væsentligst gaar ud paa Laantagen i Udlandet under en eller anden Form. Reserve maa altsaa staa i Forhold til, hvor hurtigt denne Politik kan vise sine Virkninger; jo hurtigere Laan gives, jo større Magt Seddelbanken ved at skaffe sig i Indlandet o. s. fr., jo mindre kan Reserve under iøvrigt lige Forhold være. Da Udlandet kun vil stille Krav for selv at opretholde sin Seddelbanks Likviditet, forstaar man ogsaa, at Udlandets Krav maa blive forholdsvis beskedne, om et Lands Seddelbank fører den rigtige Valuta- og Likviditetspolitik, og man forstaar da ogsaa bedre den Udvikling, der i saa Henseende gik paa før Krigen, og som stod i saa skærende Modstrid med den gængse Teori. Efter det individualistiske Krav om Bankens Selvlikvidering var det berettiget at vente, at der til Tider skete ret betydelige Ændringer i Seddelbankernes Guldbeholdninger, men Udviklingen viste, at dette ingenlunde var Tilfældet; c. 5 pCt., har en Forfatter engang ment, af Verdens monetære Guldbeholdning var paa Vej i Løbet af et Aar, medens Resten laa urørt i Bankernes Kældre. Det var for en meget væsentlig Del Ny-Guldet, der søgte at finde sit blivende Sted.

Den Likviditetsopfattelse, man ud herfra naar til, er i Modsetning til den tidligere social, fordi den betragter Seddelbanken i et Land som et Led i hele Verdensomsætningen og det derover dannede Betalingssamfund. Den er Udtryk for den gamle Paastand, at Guldet, der ligger i Bankerne, er ret ligegyldigt, og at Reglerne om Seddeldækningen i første Række blot be-

tyder, at Guldets Værdi dermed kan holdes oppe. Likviditeten opretholdes ved at faa Krav paa andre, enten ved disses Ydelse af Laan eller ved deres Køb af Varer, man besidder; Likviditet er en Ligevægt, fremgaaet af andres Krav paa en og ens egne Krav paa andre, og man kan derfor imødekomme andres Krav i det Omfang disse eller Markedet vil købe, hvad man har at sælge; det er dette Synspunkt paa Likviditet, der lægges til Grund, naar f. Ex. Moulton hævder: liquidity is tantamount to shiftability¹⁾. —

Det samme Forhold, der saaledes gør sig gældende med Hensyn til Seddelbankernes Likviditet, raader ogsaa med Hensyn til de ikke-seddeludstedende Banker indenfor et Land; i saa Henseende er der kun en Gradsforskel mellem Seddelbankens Sedler og de ikke-seddeludstedende Bankers Giropenge. Ogsaa disse Banker er i deres Skabelse af deres Kreditomsætningsmidler afhængige af andre Bankers Kreditudvidelse, som Seddelbanken i ét Land af Seddelbankerne i andre Lande.

Ikke sjældent ser man fremhævet, hvorledes det for en Sparekasse fortrinsvis kommer an paa at bevare Sikkerheden ved sine Udlaan, medens det for Bankerne kommer an paa at bevare Likviditeten; denne Forskel motiverer man sædvanligvis med, at Indlaanene i de to Slags Pengeinstitutter stammer fra forskellige Kredse i Befolkningen, i Sparekasser fra Folk, der opnaar Indkomst uden at gøre nogen Indsats med Erhvervskapital i Næringslivet, og i Bankerne fra Folk, der faar Indkomst gennem Omsætning af Erhvervskapital. Indlaanene i Sparekasser fremgaaer altsaa af henlagte Dele af Indkomst, Indlaanene i de ikke-seddeludstedende Banker — i det følgende for Letheds Skyld kaldet Kreditbanker — er derimod Næringslivets Erhvervskapital, naar den antager Pengeformer. Men i begge Tilfælde gaar man ud fra, at der forud for Indlaanet ligger en Opsparingsproces, at hverken Sparekasser eller Banker kan raade over flere Midler i deres Udlaan, end Folk har betroet dem gennem deres Indlaan — at Indlaanene med andre Ord er oprindelige.

Dette er ikke og kan ikke være rigtigt for Kreditbankens Vedkommende — idet vi her regner med den rene Sparekasse- og den rene Banktype, som ovenfor er karakteriseret. Er

¹⁾ I sin Artikel: Commercial banking and capital formation. III. Journal of Political Economy. Chicago 1918. — En god Fremstilling af de to Likviditetsopfattelser i Waldo F. Mitchell: The uses of bank funds. Chicago 1925, og samme Forfatters Artikel i Journal of Political Economy. Chicago 1923.

Checken, forsaavidt den kommer til Girering, et Kreditomsætningsmiddel — og det anfægtes vel næppe af nogen — maa i et Samfund Indlaanene i Bankerne være skabt gennem Bankernes Udlaan i det Omfang, hvori Checken benyttes som Grundlag for Giro (eller Afregning mellem Bankerne); Indlaanene maa saaledes være afledede Indlaan for en større eller mindre Dels Vedkommende. Et Udlaan i en Bank godskrives Laantagerens Konto, og som denne disponerer over Beløbet, dukker Bankens Udlaan op paa Indlaanskonto hos dem, Laantageren betaler; Indlaanene er saaledes voxede med det skete Udlaan. Udvides Kreditydelsen i et Samfund maa dette saaledes føre til stigende Udlaan og Indlaan i Bankerne, og det uden at der forud er gaaet en Opsparingsproces. Dette Synspunkt er man fortrolig med i engelsktalende Lande, hvor Checken jo ogsaa er mest i Brug; baade i England og i de Forenede Stater menes Indlaanene i Banker for $\frac{3}{4}$ ' Vedkommende at stamme fra Bankernes Udlaan, at være afledede Indlaan. Alt efter om man betragter eller kan betragte Indlaanene i Bankerne som oprindelige eller afledede, maa ogsaa Hensigten med at ville sikre Indlaanene ved et Garantifond blive forskellig; gaar man ud fra, at Indlaanene er oprindelige, vil man ved Fondet sikre Befolkningens opsparede Midler — ud fra de afledede Indlaan vil man derimod sikre Kreditmidlet, Checken, der danner Grundlaget for Gireringen (Giropenge), paa samme Maade som man har sikret det andet Omløbsmiddel, Banksedlen, gennem en dertil sigtende Lovgivning. Da man i Praksis ikke kan adskille de to Arter af Indlaan fra hinanden, forstaar man, at Tanken om Garantifondet forekommer mange uklar og at Diskussionen herom er blevet saa vidtstvævende som Tilfældet er. Alt efter om man er gaaet ud fra, at Indlaanene i et Land fortrinsvis er oprindelige eller afledede, har selve Udgangspunktet for Debatten været forskelligt.

Hensigten med den statslige Lovgivning i de Forenede Stater, som ovenfor kortelig er skildret, har været at ville betrygge Giropenge paa samme Maade som Banksedlen gennem Unionens Lovgivning var sikret. Udformningen af Tanken om Garantifonden i Enkeltstaterne er da ogsaa direkte hentet fra Unionens Lovgivning om Banksedler. Som bekendt var i Staterne de seddeludstedende Banker forpligtede til at indbetale 5 pCt. af det udstedte Seddelbeløb i Guld til Treasury i Washington som et Indløsningsfond og dermed ogsaa et Garantifond for Sedlerne; ikke mindst kommer Ligheden frem i den Ændring, Loven i Oklahoma i 1909 undergik, idet det

efter denne bestemtes, at Garantifonden netop skulde udgøre 5 pCt. af Bankernes Indlaan. Yderligere kan man iagttage, hvorledes adskillige af de Stater, der har gennemført Garantifondslovgivningen, udtrykkelig tager Sigte paa at betrygge Giropenge og søger at undtage de oprindelige Indlaan; saaledes undtog f. Eks. Texas Indlaan, der bar Rente eller særlig var sikrede, og lignende Bestemmelser kunde anføres fra Kansas og flere Stater. Fremdeles skal jeg henvise til det ovenfor anførte, at man udbetalte kontant af Fondet, saavidt det strakte til og for den øvrige Dels Vedkommende satte Garantibeviser i Omløb; naar det gælder at opretholde Værdien af Omløbsmidlet, Giropengene, maa ved en Bankstandsning øjeblikkelig Udbetaling af et andet Omsætningsmiddel være det eneste naturlige.

Et ganske andet Udgangspunkt har de hjemlige Forslag derimod haft; det er de oprindelige Indlaan, man har villet sikre, og særlig de mindre, hvad der forsaavidt falder naturligt efter den mindre Udbredelse, Checken her i Landet har. I teoretisk Henseende er det imidlertid Spørgsmaalet om at sikre Giropenge paa samme Maade som Banksedler, der frembyder størst Interesse, idet det ogsaa vil forstaas, at det fortrinsvis maa være gennem Skabelsen af de afledede Indlaan, den indbyrdes Afhængighed mellem Bankerne kommer frem, der skal kunne begrunde den intime Sammenhæng mellem Bankerne, der maa ligge til Grund for Garantifondstanken. Men hvor stærk bliver den indbyrdes Afhængighed mellem Kreditbankerne herigennem? I hvor høj Grad paavirker den enkelte Kreditbanks Politik de andre Bankers, saa at det bliver disse umuligt at bevare deres Likviditet? Det er Spørgsmaal, der næppe ud fra vor Viden om Bankkrediten endelig kan besvares, men nogle Momenter til Belysning af Problemet kan dog anføres.

En Udvidelse af Kreditgivningen i én Bank, stærkere end det almindelige Tempo, maa føre til, at den paagældende Bank mister Kasse, altsaa taber i Likviditet. Ligevægten maa dermed igen tilvejebringes ved, at den paagældende Bank har Tendens til Indskrænkning af sin Laangiven, medens de andre faar Tendens til Udvidelse af deres. Den Udvej staar imidlertid ogsaa aaben, at den Bank, der mister Kasse, søger at skaffe sig saadan gennem Salg af markedsgængse Papirer, hvor et Pengemarked eller et Kapitalmarked eksisterer, eller redis-konterer i Seddelbanken, om denne er villig til at afgive noget af sin Likviditetsreserve. Men hvad enten Banken nu gaar

den ene eller den anden Vej, vil det være saaledes, at Banken øger sin Likviditet ved Salg eller Belaaning hos de Banker, der har et Overskud af Likviditet, og det bliver derfor af overordentlig Vigtighed for en Bank, at dens Laan antager saadanne Former, at de er markedsgængse; derfor bliver det naturligt, at en Bank mindre lægger an paa, at dens Anlæg er selvlikviderende end paa at de er sikre og i markedsgængse Former, i Forbindelse med, at den holder en efter den Banks specielle Forhold passende Kasse. Gennem Anlæggenes Omsættelighed (herunder Rediskontering i Seddelbanken) opretholdes saaledes Kreditbankernes Likviditet, og man naar for disse Bankers Vedkommende til det samme Likviditetsbegreb, som ovenfor er skildret for Seddelbankernes Vedkommende; det Plan, hvori Seddelbankens Likviditet ligger, er maaske mere internationalt, Kreditbankernes mere nationalt bestemt, men som Kreditbankerne knytter internationale Forbindelser og dermed udvider det Marked, hvortil de eventuelt støtter sig for at opretholde Likviditeten, synes Forskellen mere og mere at svinde, og der kommer dermed nye Opgaver og nye Vanskeligheder frem for Seddelbanken, hvad vi dog ikke behøver at komme ind paa her.

Indenfor Kreditbankernes Kres bliver saaledes den enkelte Banks Likviditet medbestemmende for Opretholdelsen af de andre Bankers, men dog kun til en vis Grad; som nævnt kan en Bank undlade at udvide sin Kreditgivning, naar andre udvider; det vil ganske vist stille denne Banks Kunder ugunstigere, og disse vil stadig øve et Tryk paa Banken for at faa øget Kredit, men Muligheden bestaar ikke desto mindre for Ikke-Kreditudvidelse og dermed øget Kasse. Denne Kasse kommer da til at bestaa i Kontanter eller Krav paa Seddelbanken, og det er selvsagt denne Omstændighed, at de Indlaan, der skabes i en Bank gennem andre Bankers Udlaan, kan omsættes fra at være Krav paa den kreditudvidende Bank til at være Krav paa Banksedler eller andre Former for Krav paa Seddelbanken, der gør, at man ikke med Urette hævder, at den enkelte Bank trods al Afhængighed i sin Kreditpolitik af andre Banker dog maa siges at kunne bevare sin Likviditet; det sker ganske vist kun ved, at Banken til en vis Grad maa lægge sin Politik om, idet den maa bevare og under Krisen kun kan bevare sin Likviditet ved at holde større Kasse og i mindre Grad vente Støtte af Markedet end under normale Forhold: hvorvidt en Bank i Praxis vil gøre dette, ja, det afhænger af den Indsigt i Konjunktoren, Ledelsen er i Besiddelse af,

og dens Villighed til at tage Tabet ved at ligge med særlig stor Kasse.

Det ligger nær her at drage en Parallel med Forholdene paa det Tidspunkt, da der var en Flerhed af seddeludstedende Banker, saaledes som det har været Tilfældet i de fleste Lande. Den Gang lød der jo ofte Klager over, hvorledes en Banks stærke Udvidelse af Krediten førte til, at andre Banker ogsaa nødtes til at udvide deres Kredit, uagtet man skulde mene det umuligt at lægge et Pres paa den stærkt kreditudvidende Bank ved at præsentere dennes Sedler fra andre Bankers Side til Indløsning. Nogen maalbevidst Kreditpolitik, hævdede man, kunde der ikke føres under disse Forhold, og Udviklingen førte over i den monopoliserede Seddelbank. Men der er i den Henseende en efter min Mening afgørende Forskel mellem en Flerhed af seddeludstedende Banker og en Flerhed af Banker, der over Gireringen skaber Indlaan. I det første Tilfælde vil Krav om Indløsning kun kunne rettes mod en Bank af en anden, om denne kommer i Besiddelse af den førstes Sedler, og, da de fleste Lande, der havde flere Seddelbanker, ikke samtidig havde Indlaansforretning, var der derigennem givet Mulighed for, at én Banks Kreditudvidelse kunde gaa paa i længere Tid uden at sætte de andre Banker i Stand til at fremkomme med Krav om Indløsning. Anderledes derimod med Giropenge; disse kan ikke benyttes som Omsætningsmidler udenfor Bankerne, men kun i Bankerne, og derfor vil en Kreditudvidelse strax paavirke de andre Bankers Indlaan og dermed give disse Krav om Kasse fra de andre. Denne Forskel synes at være af saa afgørende Betydning, at en umiddelbar Sammenligning af nuværende Forhold med den Tid, hvor en Flerhed af seddeludstedende Banker existerede, næppe kan foretages.

Ud fra den Omstændighed, at Bankindlaan er afledede, kan man derfor næppe komme til at hævde, at det i og for sig er umuligt, omend vanskeligt, for en Bank at holde sig likvid. Muligt bliver Vanskelighederne større for mindre Banker, d. v. s. for saadanne, der ikke veje stærkt til ved Bestemmelsen af Tempoet i Kreditudviklingen. Fremdeles kan man anføre, at under en opadgaaende Konjunktur maa selvsagt Likviditeten øges; da et Tab paa en Kunde fra den enkelte Banks Synspunkt er et Tab i Likviditet, da en Fortjeneste for en Kunde i Øjeblikket er en Forøgelse af Likviditet for Banken, vil man allerede af disse Exempler se, at Likviditeten øges under en opadgaaende Konjunktur, og vanskeligt bliver det derfor for en

Bank under saadanne Forhold at holde sig tilbage og saa at sige forberede sig paa Krisen, som ovenfor er skildret.

Af hvad tidligere er udviklet angaaende Seddelbanken som Likviditetsreserve vil man forstaa, at delvis udføres den Opgave, som Garantifondet i de Forenede Stater skulde tage op, i Europa af vellede Seddelbanker, og uberettiget er det ikke, naar Laughlin har ment¹⁾, at, om Staterne fik et elastisk Seddelømløb, saaledes som det i 1914 skabtes ved Federal Reserve Banksystemets Indførelse, vilde den megen Tale om Garanti for Deposita af sig selv høre op. Men der bliver dog tilbage en væsentlig Forskel, idet Seddelbankens Anvendelse af sin Likviditetsreserve i Kriser bliver vilkaarlig, alt efter hvorledes Styrelsen nu skønner det rigtigt, medens Garantifonden sætter sig den videre Opgave, uafhængigt af, hvorledes Forholdene ligger i en Bank, at opretholde dennes Likviditet. Vil man derfor gennemføre Garantifondet, synes Konsekvensen at være, at dette altid maa holdes i en saadan Form, at det betyder en virkelig Likviditetsreserve, altsaa holdes kontant. Holdes Garantifondet i rentebærende Obligationer eller som Indlaan i de Banker, der er Deltagere i Garantifondet, er det ej heller likvidt under Krise og vil i hvert Fald ved Salg af sine Værdier mindske Likviditeten andetsteds.

Tanken om Garantifondet synes særlig at vinde Tilslutning, hvor Bankvæsenet er stærkt decentraliseret, og dette er i og for sig naturligt nok, idet det under en Krise sædvanligvis vil være saaledes, at, hvis det drejer sig om en eventuel Standsning af en Storbank, vil der staa saadanne Interesser paa Spil, at man saa godt som altid vil finde en Ordning, ligesom Seddelbanken af samfundsmæssige Hensyn vil føle sig opfordret til at anvende sin Likviditetsreserve her; anderledes derimod, hvor det gælder en mindre Bank, og derfor har man i de Forenede Stater set, hvorledes Tanken om Garantifondet har været forholdsvis stærk i Staterne med de mange smaa Banker, der tilmed ikke i mange Tilfælde var naaet frem til Konsolidering.

Forlangendet om et Garantifond kommer derfor til at staa de Krav nær, der gør sig gældende i Banklovgivningen, at Bankerne skal holde øget Kasse, kontant i Seddelbankens Sedler eller i Tilgodehavende hos denne; Tanken staar ogsaa nær den Idé, der før Verdenskrigen var fremme i England, at Kreditbankerne skulde holde en Guldreserve og saaledes lette

¹⁾ Banking Progress. New York 1920.

Bank of England dens Opgave, at være Landets Likviditetsreserve. Ideen om Garantifondet tilsigter saaledes at forpligte Kreditbankerne til at bære Omkostningerne ved at holde deres egen Likviditetsreserve; man kunde mene, at dette maatte være en betydelig Fordel for Seddelbanken og lette dens Opgave, at opretholde Likviditeten i Landets Banker i det Omfang, dette lader sig forene med Opretholdelsen af Landets Valuta; dette behøver dog næppe altid at blive Tilfældet, og bl. a. vil det afhænge af, om Fondets Styrelse formaar at lade sin Politik gaa Haand i Haand med Seddelbankens. Exempelvis skal nævnes, at det gentagne Gange har vist sig i de Forenede Stater, at Garantifondets Ledere, naar en Bank har truet med Standsning, har hjulpet den underhaanden med Fondets Midler, saa at dette var udtømt, naar Standsningen indtraadte.

En amerikansk Forfatter mener¹⁾, at Erfaringerne fra Oklahoma viser, hvorledes den Nervøsitet, der ellers under en Krise opstaar mellem oprindelige Indlaanere og leder til et run paa Bankerne, ikke kommer frem, hvor Garantifondet staar bag, men at Garantifondstanken har lidt Nederlag overfor den videre Opgave, denne Stat satte, at sikre Giropenge. Vi ledes dermed over til at se Ideen om Garantifondet i Relation til de oprindelige Indlaan.

Ud fra det afledede Indlaans Natur har man sagt, at Garantifondet skulde sikre en Banks Indlaan ved at sikre de andre Bankers Udlaan. Ud fra det oprindelige Indlaan maa man derimod hævde, at man vil sikre en Banks Indlaan ved at sikre dens Udlaan gennem Garantifonden og dermed kommer man ind paa de Synspunkter, der saa ofte er gjort gældende, at Publikum maa vide at se sig for, i hvilken Bank de anbringer deres Penge, idet man dog ikke sjældent sonderer de uselvstændige Mennesker ud, der er Opsparere af forud erhvervet Indkomst. Derimod maa de oprindelige Indlaanere, for [hvem Indkomst fremkommer gennem Omsætning af Erhvervskapital, kunne se sig for, og det Forslag, der fremsattes af the comptroller of the currency er i saa Henseende interessant, som det netop forsøger efter Indlaanets Størrelse at sondre mellem de to Arter af Indlaanere, uden nærmere at undersøge, hvorvidt de store Indlaan er oprindelige eller afledede. Som nævnt hviler disse Synspunkter særlig paa, at Indlaanet altid er oprindeligt, at Forretningsmanden begynder

¹⁾ Robb, anf. Sted, S. 182—83.

med en Kapital i Penge, som han indsætter i en Bank, hvis Balance han studerer og finder sund; og skulde det senere hænde, at han under sine maanedlige Studier af Balancen finder Banken mindre vel ledet, staar det ham frit for at tage sine Indlaan ud af Banken og gaa andetsteds hen. Den frie Stilling, man saaledes tillægger Forretningsmanden, passer imidlertid næppe paa ham, men derimod langt snarere paa den oprindelige Indlaaner, der i Kraft af, at han er aflønnet, er Rentenyder ell. lign., staar i et ganske ensidigt Forhold til en Bank og derfor kan afbryde Forbindelsen med denne, naar han vil. Selv om man gaar ud fra, at en Banks Indlaan kun er oprindelige, vil Kundeforholdet derfor sjældent begynde eller fortsættes som ovenfor skildret. Forretningsmanden faar Konto i den Bank, hvor han kan faa Kredit, og det er jo ogsaa dette der gør, at selv om han faar Mistillid til sin Bankforbindelse holder han ved; Forretningsmandens Indlaan er aldrig de nervøse Indlaan, da han ganske naturligt maa betragte sin Bankforbindelse som Kreditkilden. Argumentet om, at Forretningsmanden derfor ikke behøver at beskyttes, er saaledes næppe rigtigt.

Tænker man sig et Samfund, hvor man kun benytter Banksedlen som Kreditomsætningsmiddel, maa Indlaanene i Bankerne alle være oprindelige og maa vel overvejende stamme fra Ikke-Forretningsfolk. Disse Banker kan derfor kun udlåne, hvad de gennem deres Indlaan faar i Kasse, og de bliver i deres Virkemaade kun forskellige fra Sparekasser derigennem, at de anbringer de modtagne Indlaan paa en anden Maade end disse. Der vil i saa Fald ikke kunne opstaa en direkte Forbindelse mellem Bankernes Kreditydelse, men kun indirekte over Kunderne, idet en Kunde ikke i givet Tilfælde kan efterkomme sine Forpligtelser, om hans Forbindelser ikke kan svare til, hvad de er ham skyldig som Følge af en Banks Standsning; forsaavidt bliver Forholdet i Praxis det samme. Men der vil blive den væsentlige Forskel, at Kreditydelsen i et saadant Samfund fra de ikke-seddeludstedende Bankers Side vil være forholdsvis beskedent; Skabelsen af Kreditmidlet, Banksedlen, ligger jo hos Seddelbanken, og hvad de andre Banker kan udlåne er forud opsparet Kapital; derfor kan disse andre Banker ej heller gennem deres Virksomhed komme til at øve større Indflydelse paa Konjunkturudviklingen. Derigennem fremtræder den Forsikringstanke, der ligger bag Garantifondet, i en ganske anden Skikkelse.

Imidlertid turde det her opstillede Tilfælde, at Indlaanene

i Bankerne er oprindelige, frembyder mindre Interesse end det ovenfor udførlig behandlede, at Bankindlaanene er afledede; Udviklingen gaar ogsaa her i Landet med Checkens Udbredelse stærkt i Retning af, at Indlaanene mere og mere maa betragtes som afledede, og de betydelige Svingninger i Bankindlaanene, der her i Landet viser sig i de sidste 20—30 Aar, tyder ogsaa herpaa.

Hvorvidt det er muligt og berettiget at ville gennemføre et Garantifond for Bankindlaan, har som nævnt ikke skullet besvares her; det bliver næppe ej heller Nationaløkonomien, der i Fremtiden kommer til at afgøre Spørgsmaalet, naar det igen dukker op. Det er Problemets Opstilling mere end dets Løsning, der her er forsøgt.
