

HJEMLIGE RENTEFORHOLD.

Foredrag i Nationaløkonomisk Forening den 29. Januar 1929.

Af Axel Nielsen.

Kravet om lavere Rente, der har lydt i de senere Aar her i Landet, er vi fra tidligere Tider ret fortrolige med. Lad mig minde om Diskussionen om Maksimalrenten før Verdenskrigen og om, at man i den Grad var indlevet med den Tanke, at det var en Nationalulykke, om Obligationskurserne laa lavt, at da Nationalbanken i 1907 saa sig nødsaget til at forhøje sin Diskonto, indgik den samtidig paa at understøtte et Konsortium, der havde til Formaal at holde Obligationskursen oppe, og saaledes modvirkede den selv, hvad den tilsigtede med Diskontoforhøjelsen. Naar Ideen om, at Næringslivet skal og maa have billig Kredit, kan give sig saadanne Udslag, ja, saa tør man sige, at den er rodfæstet i dansk Tankegang som værende den eneste, der kan være rigtig, og saa kan det ej heller forundre, at man i de sidste vanskelige Aar har set Krav om lavere Rente Gang paa Gang komme frem. Hvor Tappen er, hvorom det hele drejer sig, synes man dog ikke at være ganske enig om; nogle har villet, at Nationalbanken skulde nedsætte sin Diskonto, andre — og det ganske særlig i den sidste Tid — har taget til Orde for, at Banker og Sparekasser skulde finde hverandre om en Nedsættelse af Indlaansrente, idet man har maattet faa det ud af den Diskussion, der har gaaet paa mellem Banker og Sparekasser, at det er den høje Indlaansrente, der er Skyld i, at ogsaa Udlaansrenten kommer til at ligge saa højt; ja, hvad er dette egentlig andet end et nyt Udslag af den samme Tanke, der i sin Tid laa bag Kravet om Fastsættelse af en Maksimalrente.

I og for sig er det kun naturligt, at der saaledes stadig fremkommer Krav fra Erhvervene om billig Rente, men ejendommeligt er det, efter hvad vi har været igennem, at se, hvorledes man aabenbart stadig mener, at det er vilkaarligt,

hvor Renten sættes og at det afhænger af nogle faa Personers Godtykke, om Renten skal være højere eller lavere. Man skulde tro, at den Tid, vi har gennemlevet, maatte have fortalt Folk, at ogsaa Renten er en Pris, man ikke uden Følger kan gøre Vold paa, og at det kan hævne sig blodigt at holde en for lav Rente. Saaledes skulde dog gerne Inflationstidens Erfaringer have bundfældet sig, men desværre tyder intet paa, at Almenheden endnu har lært, at Renten i et Land kan holdes for lav, men at den paa den anden Side ikke af Bankerne kan holdes for høj, idet modgaaende Kræfter da vil blive udløst og bevirke, at en for højt ansat Rentefod ikke lader sig opretholde.

Vil man da spørge, hvor Renten her i Danmark almindeligvis maa ligge, maa Udgangspunktet for Betragtningerne være, at et Land, der som Danmark har indrettet sin Økonomi paa stadig Laantagen i Udlandet, maa faa sin Rente bestemt af, hvad Udlandet er villig at laane det til. Det er naturligvis ikke et bestemt Udland, men Udlandet i Almindelighed, der her er Tale om, eller, om man vil, de Lande, hvor danske Laan er optagne; nærmere bestemt kan man sige, at det bliver Kursen paa danske Obligationer i Udlandet eller hvad danske Laan kan optages til i Udlandet, der maa blive bestemmende for den danske Rentefod, som denne fremgaar af Obligationskursen her i Landet. Det er ikke Udlandets Rentefod, der direkte bliver bestemmende, men et Tillæg til Kreditorlandenes Rentefod, idet der som bekendt skal en halv eller en hel Procent til, for at Udlandets Kapital skal udvandre og finde Vej hertil.

Jeg ved meget vel, at man efter de sidste Aars Erfaringer allerede mener at kunne slutte, at Forholdene har ændret sig væsentlig for vort Land, idet den udenlandske Laangivning synes saa minimal, at man nu mener, at vort Land er mættet med Kapital; jeg skulde tro, at det er for tidligt at drage saadanne Slutninger; naar Optagelsen af Laan i Udlandet fortrinsvis synes at være gaaet paa i en opadgaaende Konjunktur, saa maa man, før man kan udtale sig om dette Spørgsmaal, have gennemlevet en normal Opgang. Men selvom saa var, at Danmark nu var kommet over i en anden Position, at være selvforsørgende med Kapital, saa maatte dette vise sig gennem en lejlighedsvis Hjemvandren af danske Obligationer fra Udlandet og tilsvarende lavere Obligationskurser, saa at, om man havde holdt Rentefoden saa højt, som den bør holdes i et Debitorland, der stadig

skyldsætter sig, vilde denne ikke kunne opretholdes, idet Obligationer vilde vende hjem. Det er heri der ligger det lige omtalte Faktum, at en for høj Rentesats ikke kan opretholdes, og der er her en Selvregulering, der sættes igang, om Renten skulde være holdt for høj; jeg skal tilføje, at medens man maaske kan stille sig skeptisk med Hensyn til, hvorvidt en Renteforskel i Indland og Udland af sig selv driver Obligationer ud af et lille Land som Danmark med saa godt som ingen internationale Papirer, saa tør man sikkert mene, at danske Obligationer har langt lettere ved at vandre tilbage, om Renteforskellen tilsiger dette. — Men hvorom alting er, saa længe Danmark er kapitalimporterende — og dette viser sig ved, at Kapital ikke i Form af danske Obligationer vender tilbage — maa Renten ligge saaledes, at den er noget højere end i de Lande, hvorfra vort Kapitalbehov normalt tilfredsstilles.

Selvfølgelig maa Renten i et kapitalimporterende Land komme til at ligge højere end om Landet var selvforsørgende med Kapital; der maa saa godt som altid en Præmie til for at faa Kapitalen til at gaa over Landegrænsen. Der er derfor ingen Tvivl om, at, om Danmark opsparer sin egen Kapital, vilde det faa en forholdsvis lavere Rente. Alle Klager over den herskende høje Rentefod burde sætte ind paa dette Punkt og man burde undersøge, om der overhovedet er Mulighed for at gøre Landet selvforsørgende med Kapital. Jeg vil gerne understrege dette, idet jeg mener, at dette Spørgsmaal spiller en overordentlig betydningsfuld Rolle i vort hele økonomiske Liv og at mangt og meget vilde ændres til det bedre, om vort Land var selvforsørgende med Kapital eller endog havde et Overskud heraf, som kunde anbringes udenlands. Der er for mig ikke Tvivl om, at under iøvrigt lige Forhold tenderer Psyken indenfor Erhvervslivet mod at blive forskellig i et kapitaleksporterende og et kapitalimporterende Land; sammen med Kapitaleksporten skabes der nye Muligheder for den hjemmehørende Befolkning, Øjnene rettes ud ad og man føler sig som Led i en Verden, det gælder om at erobre, medens omvendt Psyken i et kapitalimporterende Land som Danmark bliver indadvendt og modløs og mere eller mindre gør, at man kun faar Øje for de Muligheder, der findes indenfor Landets Grænser. Jeg tror derfor, at Spørgsmaalet om, hvorvidt et Land indfører eller udfører Kapital, har langt videre Konsekvenser, end om Landets Kapitalbehov bliver tilfredstillet til en højere eller lavere Rentefod, og jeg vilde ønske,

at man i Stedet for at vedtage unyttige Resolutioner om lavere Rente, vilde sætte sine Kræfter ind paa at gøre vort Land i højere Grad kapitalopsparende. Jeg ved udmærket vel, hvilke Vanskeligheder noget saadant støder paa i Praksis, idet hver har sin Idé om, hvorledes Kapitalopsparingnn skal øges, og hvilke Lovforanstaltninger der er nødvendige herfor, saa jeg skal naturligvis ikke komme dybere ind paa dette Emne her. Hvad jeg har villet fremhæve er blot, at, naar vi nu en Gang er kapitalimporterende her i Landet og vor Økonomi har tilpasset sig denne Kapitalimport, maa i Praksis vor Rentefod blive den, hvortil Udlandet vil give os Laan.

At det bliver de Papirer, der udenlands opnaar den forholdsvis laveste Rente eller højeste Kurs, d. v. s. offentlige Obligationer, der fortrinsvis vandrer ud, siger sig selv, og derigennem bliver Kapitaltilførselen den billigst mulige. Selv om nu ogsaa Staten er kommet ind paa i udstrakt Grad at hjælpe Erhvervene med sin Garanti overfor Udlandet, tør man dog sikkert sige, at Kapitaltilførselen i det store og hele foregaar ud fra Hensynet til det offentliges Behov og ikke i første Række ud fra Næringslivets Behov for Kapital. I Stedet for en successiv Tilførsel af Kapital, mere jævnt fordelt over Aarene, faar man lejlighedsvis store Kapitaltilførsler, der forbigaaende skaber Pengerigelighed i Bankerne og øger Landets Beholdninger af udenlandsk Valuta meget stærkt. Jeg skal villig indrømme, at, om man ser paa Udviklingen før Krigen, faar man det Indtryk, at med Pengerigeligheden som Følge af Statslaans Optagelse og Hjemtræk var det saa som saa, idet Bankerne, naar Laanene toges, gennemgaaende var saa haardt forspændt, at Laanets Indtræk blot gav normal Kasse og normal Beholdning af udenlandsk Valuta. Men om nu ogsaa dette var Tilfældet, idet Bankerne saaledes havde holdt for lav en Rente i den foregaaende Tid, er uden Interesse i denne Forbindelse; Problemet er det samme, hvad enten man har holdt for lav en Rente og ved Statslaanet faar normale Reserver eller man har holdt normal Rente og faar ekstraordinære store Reserver ved Statslaanets Hjemtræk, i begge Tilfælde skabes der en vis Pengerigelighed, idet disse Laan set paa Baggrund af vore økonomiske Forhold gennemgaaende var og er betydelige. Problemet, siger jeg, er det samme, idet man ganske naturligt spørger, om en saadan Pengerigelighed, der skyldes Laans Optagelse udenlands, skal have Lov at gøre sig gældende, eller med andre Ord, om Diskontoen bør paavirkes af den Pengerigelighed, der skabes ved et større Laans Op-

tagelse i Udlandet, og paa den anden Side ogsaa, om den kan undgaa at blive paavirket heraf.

Jeg mener, at en saadan Paavirkning ikke bør finde Sted, men den almindelige Anskuelse gaar sikkert i den modsatte Retning. Gang paa Gang kan man finde den Mening hævdet ud fra Næringslivets Ønske om billig Kredit, at det kun er naturligt, om man efter et Laans Optagelse nedsætter Diskontoen, selv om maaske ogsaa denne derved kommer ned under, hvad det paagældende Laan, der indtrækkes, har kostet i Udlandet. Eksempelvis kan jeg nævne, at man i Efteraaret 1927 fik fortalt fra officiel politisk Side, hvorledes nu Erhvervslivets Trængsler skulde være ovre, naar man 1928 optog det store Statslaan til Landmandsbanken og det til Trods for, at Nationalbankdiskontoen var 5 pCt., hvortil Staten i Udlandet ikke kunde optage et Laan; Laanet skulde gøre, at Diskontoen sattes ned og Næringslivet fik billigere Kreditbetingelser. Havde det nu været et Statslaan af den sædvanlige Slags, var maaske ikke den officielle Diskontosats blevet nedsat, men Bankernes Udlaansrente kunde næppe være undgaaet at blive paavirket heraf, som Staten benyttede Laanet til de Foranstaltninger, hvortil det var optaget. Imidlertid — Laanet var af en særlig Art, hvad jeg ikke nærmere behøver at paavise, og det er da ogsaa kun en forholdsvis beskeden Del af Laanet, der siden dets Optagelse er trukket ind. Men det er letsindigt saaledes at love Vælgerne billige Penge, blot fordi der optages et stort Laan; saa at der kommer Penge til Huse, ja, overordentlig mange Penge efter vore Forhold; den Tankegang, der ligger bag, peger hen mod en Opfattelse, der i sine Konsekvenser kun kan karakteriseres som „letsindig Finanspolitik“, og Løftet, der da ej heller blev opfyldt, havde den Virkning, eller var i hvert Fald medbestemmende for, at man i Aaret 1928 har vedtaget saare mange Resolutioner om billig Rente.

Men er det saaledes, at vor Rente maa være bestemt af, hvad Udlandet laaner os til, maa Diskontoen ogsaa komme til at ligge her omkring. Normalt maa Diskontoen jo svinge om Renten for lange Laan, idet Svingningerne maa bestemmes af den almindelige Lyst til at fastgøre Kapital eller ej, men bør ikke efter min Anskuelse være afhængig af den Form, Laanstiftelsen i Udlandet tager ved de lejlighedsvis store offentlige Laan. — Noget andet er, som allerede berørt, om den faktiske Rente, der betales her i Landet for kort Kredit, ikke nødvendigvis maa paavirkes af Hjemtrækningen af Laanene.

Dermed kommer vi til et Moment, man ikke herhjemme plejer at regne med, — men er det mon saaledes, at den faktiske, d. v. s. den Diskonto, der virkelig betales, til enhver Tid staar i et ganske bestemt Forhold til den officielle Diskonto og kun ændres med den? Spørgsmaalet er af betydelig Interesse og har Betydning langt ud over Øjeblikket.

Hvad det kommer an paa ved en Diskontoændring er jo, at den Kredit, der gives gennem de andre Banker, retter sig herefter, hvad enten Seddelbankens Ændring gaar den ene eller den anden Vej; deraf afhænger jo Diskontopolitikens Effektivitet. Det er ganske naturligt, at dette Spørgsmaal særlig har interesseret Nationaløkonomien, idet det er en Forudsætning for Diskontopolitiken. Man er da ogsaa fortrolig med dette Spørgsmaal, hvor et Pengemarked findes; man vil der altid spørge, om Markedet ogsaa følger den Ændring i Seddelbankens Sats, der foretages, idet man heraf, da Markedets Sats er Udtryk for de andre Bankers Pengerigelighed eller Mangel paa Likviditet, ogsaa tør slutte, om Kreditens Pris for Samfundet ændres overensstemmende hermed; naar Markedet strammes ved en Diskontoforhøjelse, tør man derfor antage, at den Kredit, der gives til Kunder ude i Bankerne, — og den er jo saa mange Gange større end den, der ydes over Pengemarkedet — paavirkes i tilsvarende Grad. Problemet foreligger ogsaa, hvor et Pengemarked ikke findes, som i Danmark, men man har ikke her den Fællesnævner, som Pengemarkedet er andetsteds, hvoraf man kan aflæse noget om Diskontoforandringens Effektivitet. De fleste af os er vel gaaet ud fra, at det hele sker automatisk, men de sidste Aar, hvor — skal jeg villig indrømme — Forholdene har været usædvanlige, har dog vist, at om en Tilpasning efter den officielle Diskonto af Landets Pris for kort Kredit igennem Bankerne er der ikke altid Tale. Ogsaa under mere normale Forhold turde dette være Tilfældet, selv om vi ikke har Midler til at konstatere det her i Landet, men i sidste Instans afhænger det hele Forhold naturligvis af, hvilken Politik Seddelbanken i et Land følger, om den f. Eks. først forhøjer sin Diskonto, naar de andre Banker maa gaa til den og den derigennem faar det synlige Udtryk for, at en Diskontoforhøjelse vil blive effektiv, eller den i god Tid forhøjer sin Diskonto. Udviklingen her i Landet er naturligvis gaaet i samme Retning som andetsteds, at Seddelbanken har vanskeligere og vanskeligere ved virkelig at lede Landets økonomiske Udvikling, og i første Række er dette naturligvis Til-

fældet, hvor det gælder at gøre en i Tide foretaget Diskonto-forhøjelse effektiv.

Uden nu her at komme nærmere ind paa disse Problemer, som eksisterer, men er saa meget vanskeligere at faa Øje paa her i Landet end dér, hvor et Pengemarked findes, tør man vel sige, at den almindelige Opfattelse herhjemme er, at en Forandring i Nationalbanksatsen automatisk maa og skal ændre Udlaansrenten i samtlige Landets Banker — Klagerne over, at disse ikke er gaaet ned med deres Udlaanssats, da Nationalbanken med en smuk Gestus og ude af Kontakt med de virkelige Forhold her i Landet nedsatte sin Diskonto, viser tilstrækkeligt dette. Dette hindrer selvsagt ikke, at de andre Bankers Sats maaske altid holder sig over den noterede Sats, idet der i deres Renteberegninger indgaar en større eller mindre Risikopræmie, men ud over denne kan efter den almindelige Opfattelse Bankernes Udlaansrente ikke stige, idet Nationalbanken altid staar parat med sin Rediskontering overfor Bankerne eller med direkte Laan overfor Publikum. Det vil let ses, at disse Forudsætninger ikke passer; Nationalbankens direkte Forretning er kun ringe, og hvad en Rediskontering fra de andre Bankers Side angaar, stræber disse ganske naturligt efter at holde sig fri deraf; hellere undlade at udlaane mere end at rediskontere — med andre Ord Bankerne indretter sig paa at slaa sig igennem med egne Midler. Derfor behøver der ikke at være nogen Forbindelse mellem Nationalbanksatsen, om denne Bank ikke griber aktivt ind og derigennem tvinger sin Sats igennem, og Bankernes Udlaansrenter, idet disse i første Række bliver afhængige af deres egne Midler, d. v. s. først og fremmest af Indlaan. Under pengeregelige Tider ser man da ogsaa Spillerummet mellem officiel Diskontosats og den betalte Udlaansrente i de andre Banker skrumpe ind. Imidlertid er det særlig det omvendte, der i de sidste Tider har tiltrukket sig Opmærksomhed, og det er da maaske ikke uden Interesse at nævne følgende Tal, der absolut ikke gør Fordring paa at give det rigtige Udtryk for Spillerummet mellem Diskontosats og Udlaansrente i danske Banker, men dog kan give en Tilnærmelse hertil. Beregner man de oppebaarne Renter i danske Banker af Vekseldiskonto, Kassekredit og Udlaan i Tiden 1923—27 laa disse stadig over den noterede Diskontosats, idet Afstanden var i

1923	0,32 pCt.	(Aarets gennemsn. Nationalbankdiskonto	5,66 pCt.)
1924	0,31 — (— — — —		6,98 —)
1925	0,52 — (— — — —		6,49 —)

1926	0,96 pCt.	(Aarets gennemsn. Nationalbankdiskonto	5,24 pCt.)
1927	1,00 —	(— — — — —	5,00 —)

Men hertil kommer yderligere Provisionen af Laanene, der vel maa sættes til mellem $\frac{1}{3}$ og $\frac{1}{2}$ pCt. i Gennemsnit; da den sikkert svinger noget, og vel nok har en Tendens til at øges, som den beregnede Rente afviger fra den noterede Diskontosats, tør man vel hævde, at de konstaterede Forskelle er Minimumstal. Og disse viser med tilstrækkelig Tydelighed, at det er ret kraftige Variationer, der har gjort sig gældende, fra $\frac{1}{3}$ til 1 pCt.; er det ogsaa unormale Aar med en unormal Nationalbanksats, peger de dog i Retning af, at man skal være varsom med at slutte fra officiel Diskonto til, hvad Bankkredit koster her i Landet; selv om maaske ogsaa Bankerne mener, at de altid følger Diskonto, fraset de i Øjeblikket eksisterende Forhold, sker der utvivlsomt stadig Forskydninger, mer eller mindre ubevidste, men Forskydninger, vi dog først bag efter kan læse os til gennem Bankinspektionens Beretninger. Lad være, at Afstandene i de forløbne Aar har været særlig store, saa vil det forstaaes, at maalt med Diskontoforandringer fra Nationalbanken paa $\frac{1}{2}$ pCt. kan mindre Forskydninger meget vel være af betydelig Vægt; ved at ændre Provisionerne eller ved ikke at forhøje for alle Kunder i tilsvarende Grad, kan en Forandring af den officielle Diskonto gøres illusorisk. — Hvad der er sket i de sidste ekstraordinære Aar, lader os ane, at en Diskontoforhøjelse, der her i Landet sker for at lede Kreditpolitikken og ikke blot skal være Udtryk for allerede eksisterende Kreditforhold, støder paa de samme Vanskeligheder som andetsteds, hvor dette Forhold kan konstateres af Pengemarkedets Satser. Efter min Formening er der intet at bebrejde Bankerne, fordi de ikke fulgte Nedgangen i Nationalbankens Sats, og det er kun, fordi man nu engang er indlevet i den Tanke, at de andre Banker til enhver Tid skal og bør følge Nationalbanken, at man har undret og forarget sig; teoretisk er Forholdet kun interessant derved, at man her i Landet nu har faaet et tydeligt udtalt Tilfælde af Disparitet mellem Nationalbank-Diskonto og Bank-Diskonto, men man maatte antage, ja, man kunde vide, at der ogsaa herhjemme til Tider maa være en betydelig Forskel — nu er den blevet aabenbar.

Kan man saaledes kun med stor Varsomhed slutte noget fra den officielle Diskonto til den Udlaansrente, Bankerne beregner sig rundt om i Landet, fordi den officielle Diskonto mer eller mindre kan svæve i Luften og ikke være Udtryk

for Begæret efter eller Udbudet af kort Kapital igennem Bankerne, gælder noget tilsvarende om Sammenhængen mellem Sparekassernes Udlaanssatser og Obligationskurserne. Den almindelige Mening gaar, tør man vel sige, ud paa, at det er disse Kurser, der bestemmer Sparekassernes Udlaansrente og derigennem ogsaa indirekte Renten for deres Indlaan, som det jo Gang paa Gang er kommet frem i Diskussionen om denne Materie i de forløbne Aar; der har været Nuancer, idet man undertiden ogsaa har kunnet se Nødvendigheden af den høje Indlaansrente direkte motiveret med Obligationskursernes Højde, idet der herefter skulde være en Konkurrence til Stede mellem Indlaan i Sparekasserne og Køb af Obligationer, men denne mere outrerede Anskuelse maa vi her se bort fra. Er imidlertid Sparekassernes Udlaansrente bestemt af Kurserne paa Obligationer, maa det være, enten fordi Kasserne anbringer en væsentlig Del af deres Midler heri eller fordi Laanerne i Sparekasserne staar overfor Valget mellem at tage et Laan her eller at tage et Obligationslaan i de markedsgængse Typer. Dette er selvfølgelig ogsaa i Hovedsagen rigtigt. Dog, ser vi paa den Sparekassestatistik, Statistisk Departement offentliggør, ser vi imidlertid en ganske interessant Forskydning i Anbringelsesformerne i de sidste Aar. Sammenligner vi Aarene 1922—23 og 1926—27 finder vi, at medens Obligationer er faldet fra 21,3 pCt af det samlede indestaaende til 16,8 pCt., er

Udlaan i Landejendomme	steget fra 27,5 pCt. til 31 pCt.
— - Købstadsejendomme	— - 13,2 — - 15 —
— mod Selvskyldnerkaution	— - 9,8 — - 12 —

saa man vil se, at der i den gennemlevede Periode har været en udtalt Tendens til at gaa bort fra Anbringelsen i Obligationer og over til de direkte Udlaan; man vil mulig gøre gældende, at Forskydningerne ikke er store, men det maa erindres, at den Tilvækst i Indskud, Sparekasserne har faaet i disse Aar, ogsaa er meget beskeden, ca. 10 pCt., ligesom de faldende Obligationskurser har gjort, at Kasserne sikkert har ømmet sig ved at sælge Obligationer.

Naar man skal udtale sig om den Politik, Sparekasserne har fulgt i Henseende til deres Laangivning i de sidste Aar og om den Ændring heri, de nævnte Tal tyder paa, vil jeg dog straks bemærke, at vor Sparekassestatistik giver os meget faa Oplysninger, endnu færre end Bankstatistiken. Det vilde saaledes være overordentlig interessant at faa at vide, hvorvidt Sparekasserne i større Udstrækning for Landet som Hel-

hed var kommet ind paa 2den Prioritetslaan, eventuelt tillige sikrede paa anden Maade, saavel som de forskellige Satsler, Sparekasserne beregner sig for de forskellige Laan. Naar vi derfor uden en Statistiks Hjælp spørger, hvorledes de beregnede Renter for Sparekasseudlaan forholder sig til den Rente, der angives gennem Obligationskurserne, har vi alle kun en mere eller mindre udstrakt Erfaring fra Enkelt-Tilfælde at bygge paa, et Kendskab, der tilmed ofte stammer fra en enkelt Del af Landet; sikkert er man altfor tilbøjelig til herfra at ville generalisere til Landet som Helhed, men med alle disse Forhold tør man vel nok sige, at den Udlaansrente, Sparekasserne har beregnet, i mange Egne af Landet har været ekstraordinær høj; saa meget kan man vel nok blive enig om, og dette er her det afgørende, ti det er ikke, om 6 eller 7 eller 8 pCt. kan anses for passende for en Sparekasse, vi her kan begynde at diskutere, men kun de mere principielle Spørgsmaal, som den høje Udlaansrente, Sparekasserne her og der beregner, giver Anledning til. Klagen har jo lydt, at Sparekasserne har drevet Indlaansrenten op og holder en altfor høj Udlaansrente; og Klagen er ganske særlig fremkommet fra Bankernes Side, idet de har motiveret deres Rentesatser med, at det var Sparekassernes Konkurrence, der nødte dem til at give de høje Indlaanssatser, hvorved deres Udlaan ogsaa blev saa meget dyrere, saa at de ikke kunde følge Nationalbank-Diskontoens Nedsættelse. I disse velkendte Paastande, der ganske vist ikke tager Sigte paa alle Sparekasser, gaar man ud fra forskellige Forudsætninger, hvis Rigtighed det utvivlsomt lønner sig nærmere at undersøge.

Først og fremmest tillægger man Sparekasserne den sociale Opgave, at de skal forsyne Næringslivet med billig Kredit eller at de i hvert Fald ikke maa tage de efter de foreliggende Forhold passende Renter for deres Udlaan. Sparekasserne har jo i deres Levetid faaet tillagt mange sociale Opgaver. Den første var, at de skulde hjælpe Fattigfolk, eller den arbejdende og tjenende Klasse, til at samle Smaabeløb sammen, men ud herfra kan man vel ikke naa til, at Sparekasserne skal holde deres Indlaansrente nede. Selv om man ogsaa med Rette kan hævde, at det ikke spiller nogen større Rolle for, hvor stor Opsparingen vil blive, om Indlaansrenten er lidt højere eller lidt lavere, saa tør man vel paastaa, at var det virkelig den arbejdende og den tjenende Stand, der var Indskydere, eller i det hele taget Smaakaarsfolk, maatte man naa til, at Udlaansrenten skulde være saa høj som

mulig, ti desto bedre hjalp man Fattigfolk til at samle sig lidt sammen til rainy days. Men selv om de Midler, Sparekasserne faar fra den arbejdende eller tjenende Klasse er forholdsvis ringe, har de dog gennemgaaende bevaret Karakteren af at være Kasser for Indskydere eller til Gavn for Indskydere, og dette gælder i første Række By-Sparekasserne eller de ældre Kasser. Mærkværdigt nok, tør man vel sige, at det gennemgaaende ikke er disse Sparekasser, der i den nærværende Tid har faaet Ord for at være særlig glubske, hvad der vel kommer af, at den Politik, Kasser af denne Art naturligt anlægger, maa blive konservativ og mere eller mindre traditionsbundet. Af en noget anden Karakter er de Sparekasser, der kom frem i 1870'erne og 1880'erne, enten paa Landet eller i Købstæderne i nærmeste Tilknytning til Landbruget. Den sociale Opgave, de satte sig, var i Virkeligheden en ganske anden, idet man sikkert bedst kan karakterisere dem med Benævnelsen: Folkebanken — jeg skal tilføje, at det Skel, der saaledes drages, selvsagt ikke gør Fordring paa andet end Gennemsnitsnøjagtighed, og at adskillige Sparekasser hører til paa den anden Side af Gærdet. Hvad der kaldte 70'ernes og 80'ernes Sparekasser frem, var i første Række Landbrugets Kapitalbehov, der i disse Aar gjorde sig stærkere gældende, og selv om ogsaa disse Sparekasser i deres Vedtægter satte sig samme traditionelle Maal om Smaafolks Sparepenge som de ældre Kasser, saa var den virkelige Opgave for dem at beholde Egnens Penge paa Egnen og derigennem at skaffe Egnen Laan; mulig kom Kravet om billig Rente overfor disse Sparekasser til at træde noget i Baggrunden, men det var jo ogsaa en Tid med faldende Rente, hvori de kom frem. Men vil man paastaa, at det af sociale Hensyn er Sparekassernes Pligt at holde lav Rente for Udlaan, maa man hævde, at de i deres Væsen er Laanekasser for Smaamanden — kun da bliver der efter min Mening Ræson i dette Krav. Jeg vil understrege, at disse Sparekasser først og fremmest kaldtes frem af Erhvervslivets Behov og fik til Opgave at skaffe den Kapital, Landbruget skulde bruge, og derfor blev de „Banker“, fordi de ligesom disse skulde hjælpe Erhvervslivet, omend det i dette Tilfælde kun var et enkelt Erhverv, Landbruget. Men naar en Sparekasse fra første Færd har faaet Karakter af en „Bank“, vil man forstaa, at den erhvervsmæssige Karakter lettere kommer frem i dens Forretningsmetoder, og det er vel dette — i Forbindelse med andre Momenter, der siden skal peges paa — der har gjort, at det netop er disse Sparekasser,

der nu er blevet angrebne. Jeg vil pege paa, at jeg for mit Vedkommende tror, at det er mere den Omstændighed, at man nu engang mener, at en Sparekasse skal have noget med det sociale at gøre, der har gjort, at man stiller Krav til disse Kasser om at give billig Rente — jeg tror ikke, at dette var Hovedformaalet ved deres Fremkomst.

Endnu et socialt Maal tillægger man Sparekasserne, og disse har selv fra første Færd anerkendt det, at yde Bidrag til godgørende Formaal af deres Overskud. Dog ingen har hidtil opfattet denne Form for traditionel Godgørelse saaledes, at den skulde bestaa i, at Kasserne i deres Udlaan holdt særlig lave Satser for dens almindelige Laan. Imidlertid nytter det sikkert ikke at diskutere, hvorvidt Sparekasserne er og bør være sociale Institutioner; Udviklingen er gaaet mere og mere i Retning af, at de er blevet Folkebanker, og allerede i 1886 kunde afd. Højesteretssagfører P. G. C. Jensen i Nationaløkonomisk Tidsskrift hævde, at Sparekasserne var blevet Anstalter, hvis Formaal det var at drive den størst mulige Forretning, at de havde faaet Midler, der ikke hørte hjemme der o. s. v. Man kan vanskeligt diskutere, hvilken Slags Institutioner Sparekasserne teoretisk bør være, man maa hellere se paa det faktiske Forhold, at de mange mindre eller mellemstore Sparekasser er blevet en Slags Folkebanker for Landbruget, idet man sikkert tør sige, at de Forretninger, en Sparekasse sædvanlig driver, er af en saadan Art, at de forslaar til, hvad Landbruget har Brug for af Bankforretninger. Naar det hedder sig, at Sparekasserne søger i den nærværende for Bankerne vanskelige Tid at rive Forretning til sig, at de søger at gøre Forretning, at de udfolder en Aktivitet, der er uforenelig med Sparekassens Væsen, at de trækker korte Midler over til sig, som, naar mere normale Forhold indtræder, igen vil vandre bort og derfor truer Sparekasserne, o. s. v., saa er det dog værd at gøre opmærksom paa, at ganske det samme kunde man læse i 1886 i den omtalte Artikkel, og med den ringe Viden, vi kan høste gennem Sparekassestatistikken lønner det sig næppe at komme nærmere ind paa om Udviklingen i denne Retning i den nuværende Tid er gaaet endnu et Skridt videre, hvad mange mener, fordi vi ingen virkelige Holdepunkter for vor Bedømmelse har i saa Henseende.

Det er jo ganske særlig Landbruget, der har klaget, og jeg tror, at den Tid, man har gennemlevet, har vist, at den Separatisme, man finder indenfor vore Pengeinstitutioner, ogsaa kan være af det onde. Egnens Penge til Egnen selv, har i

den Tid, vi har været inde i, uden Tvivl bevirket, at Krediten til Landbruget, der vel er det Erhverv, der har haft mest Brug for Kredit, mange Steder er bleven uforholdsmæssig dyr. Det har ogsaa gjort, at Forskellighederne indenfor Landet har været og er betydelige. Saaledes skyldes det vel den forholdsvis Pengerigelighed, der i visse Egne har hersket, at Rentesatserne her har holdt sig mere rimelige og at Konkurrencen mellem Banker og Sparekasser ikke synes at have antaget tilsvarende Former som mange andre Steder; men ogsaa andre Momenter har sikkert medvirket; hvor en gammel konservativt ledet Sparekasse har domineret, hvor første Prioritets Laan er den Form, hvorunder Udlaan sker, er Udviklingen gennemgaaende forløbet fredsommeligere, uden at dog nogen kan sige, hvilken Rolle det ene og hvilken Rolle det andet Moment har haft.

Det er jo imidlertid ikke Spørgsmaalet om Sparekasserne i Almindelighed eller deres Forhold til Bankerne, der i Aften skal diskuteres, selvom det er vanskeligt at holde sig fri heraf, men Spørgsmaalet om Rentesatser og Rentepolitik. Som nævnt, maa Grundlaget for Sparekassernes Rentesatser sikkert være at finde i Kursen paa Kreditforenings- og Hypotekforeningsobligationer; selvom der ogsaa paa et Møde i Jylland fra en Sparekassemand's Side faldt den Udtalelse, at Sparekasserne skulde væk fra de store Prioritetslaan og over til Kautionslaan, fordi det betalte sig bedre, saa er det dog de lange Laan, der endnu langt overvejer. Naar nu, som vi har set, Sparekasserne er gaaet bort fra Køb af Obligationer under de faldende Kurser paa disse og over til direkte Laan, hænger dette utvivlsomt sammen med Ønsker fra Laantagernes Side. Jo større Kurstabet paa Obligationer under faldende Kurser bliver, desto mere vil man interessere sig for at faa et Sparekasselaan for siden hen, naar Rentesatserne bliver mere normale, at faa et Kredit- eller Hypotekforeningslaan i Stedet, og det selvom der skal betales en Overpris i Form af en særlig høj Rente eller betydelig større Afdrag. Omvendt kan man sige, at Sparekassen giver Afkald paa en varig højt forrentelig Anbringelse, som Obligationerne vil være i en saadan Tid set i Forholdet til de direkte Laan, og de maa ganske naturligt komme til at tage dette i Betragtning gennem en Overpris paa de Laan, der ydes. Selvom ogsaa de raadende Obligationkurser lægges til Grund for Sparekassernes Udlaansrente, og de fleste Sparekasser er vel endda kommet ind paa at stille Laanene, de yder i fast Ejendom, op paa samme Maade som var det et Kreditforeningslaan, det

drejede sig om, — vil man forstaa, at der under faldende eller særlig lave Obligationskurser vil være Anledning til at tage en ikke uvæsentlig Overpris, ikke mindst naar det tages i Betragtning, at Laanets Levetid sikkert kun vil være begrænset. Naar der saaledes f. Eks. er ydet et 2den Prioritetslaan til 6 pCt. til Kurs 97, er dette i Betragtning af Kurserne ifjor ikke overdrevent, men da Laanets Levetid sikkert ikke vil være de 10—15 Aar, hvorpaa det er afsluttet, hvis vi da gaar en Periode med faldende Rentesatser imøde, vil de 3 pCt. Kurstab, hvormed der er regnet, i Praksis maaske komme til at veje stærkt til. Tilmed er Afdragne paa 2den Prioriteter meget betydeligt sammenlignet med Hypotekforeningers. — Man vil, naar man kender Frygten for Kurstabet ude i Befolkningen, indse, hvorledes det at rette sig efter Obligationskurserne i Praksis maa forstaaes og sikkert ogsaa er forstaaet meget vidt.

Men hertil kommer, at man vel tør sige, at Sparekasserne i den gennemlevede Tid, hvor Værdierne smuldrede hen mellem Fingrene, utvivlsoomt er kommet ind paa en større Risiko end ellers, hvad Overgangen fra Obligationer til direkte Laan absolut tyder paa; om det har været berettiget for Sparekasserne ude i Landet at gøre dette, afhænger af den Opfattelse af Sparekasserne, man har, men at dette har betydet et Tillæg og et berettiget Tillæg til den normale Rente, er der vel ikke Tvivl om. Jeg føler mig overbevist om, at, naar engang man har faaet de Begivenheder, der fulgte med Deflationen, lidt paa Afstand, vil man ogsaa forstaa, at har end Sparekasserne ude i Landet beregnet sig ekstraordinære Renter, som svarer til den ekstraordinære Situation, saa vil Hovedindtrykket dog fæstne sig, at de efter Evne tilpassede sig saaledes, at man kom nogenlunde igennem en vanskelig Tid. Ogsaa paa den Maade kan man jo udfylde en social Opgave.

Efter hvad her er sagt om Priserne paa den Kredit, der ydes gennem Banker og Sparekasser ud over Landet, vil man forstaa, at selvom det ogsaa er den officielle Diskonto og Obligationskurserne, der almindeligvis lægges til Grund for disse, bestemmer de dem ikke. Udfra de forskellige Forhold, hvorpaa vi har peget, maa Afstanden fra Obligationskursen bl. a. være bestemt af, om Opsparingen er større eller mindre. Har derfor i den gennemlevede Tid Udlaanene betinget en Rente, ikke uvæsentlig højere end den, der fremgaar af Obligationskurserne, saa er dette i første Række foraarsaget af, at Netto-Opsparingen i Forhold til Kapitalforbruget i de sidste Aar har været minimal, om der overhovedet har været nogen; i Forhold til de Krav, der er rettede til det enkelte Pengeinstitut,

har det kun raadet over smaa Midler, og det er dette, der i første Række har betinget den høje Udlaansrente og derigennem den høje Indlaansrente. Jeg maa sige, at jeg ikke forstaar den Betragtning, som ogsaa nu sædvanlig anlægges som den tilgrundliggende, at det er Konkurrencen om Indlaansmidler mellem Banker og Sparekasser eller mellem henholdsvis Banker eller Sparekasser indbyrdes, der har drevet Indlaansrenten op og derigennem skabt den høje Rente for Udlaan. Ogsaa Prisen for Kapital maa dog være en Markedspris, bestemt af dennes sædvanlige Love, men som jeg allerede har nævnt, synes jo den Anskuelse, at Indlaansrente bestemmer Udlaansrente, at være den almindelige, ikke alene for Tiden, men ogsaa i tidligere Tider, naar Spørgsmaalet har været til Diskussion her hjemme. Opfattelsen har jo levet gennem Generationer, lige siden Mødet mellem de jyske Sparekasser i Aarhus i 1878, hvor Tanken om Maksimalrenten mig bekendt først dukkede op; den kom igen i 1901, hvor vi var kommet ind i en Periode, hvor Bankerne myldrede frem og paaførte Sparekasserne en Konkurrence, hvis Aarsag vi straks skal komme nærmere ind paa. Saa rodfæstet er Anskuelsen, at, naar nu Banker og Sparekasser mødes distriktsvis og maaske nedsætter Indlaansrenten og lover at nedsætte Udlaansrenten, vil man utvivlsomt deri finde en Bekræftelse paa, at det dog maa være Indlaansrenten, der er det afgørende; jeg paa min Side vil derimod se noget saadant som Udtryk for, at Forholdene her i Landet er i Færd med at ændre sig i Retning af det bedre, idet Presset for Penge til at bære over en Nødssituation er mindsket, som Erhvervslevet betaler sig bedre; frosne Laan vil blive betalt, Udlaansrenten vil falde og Indlaansrenten dermed; hvad Forhandlingerne derfor efter min Mening kan gøre, er højst at paaskynde en naturlig Udvikling, men jeg forudser, at man i Almindelighed vil opfatte den nævnte Fremgangsmaade som en Bekræftelse paa, at Udlaansrenten bestemmes af Indlaansrenten. — Saa mange kloge Hoveder docerer imidlertid Læren om Indlaansrenten som bestemmende Udlaansrenten, at jeg er begyndt at tvivle om mig selv; en Trøst for mig er det dog, at Sparekasserne nu sædvanlig anerkender, at det er Udlaansrenten, der maa være det afgørende for Indlaansrenten, og at disse Institutioner tidligere, da de tog til Orde for Maksimalrenten, hævdede Indlaansrenten som bestemmende for Udlaansrenten.

Argumentet hviler paa den Betragtning, at Sparekasser, og for den Sags Skyld ogsaa Banker, i Modsætning til andre Forretninger kan indrette deres Udsalgspriser efter deres Ind-

købspriser — det kan kun forekomme, hvor man kan tale om et Monopol. Men at Indskyderne har eller har haft et Monopol, saa at de har kunnet diktere Prisen ogsaa paa Udlaanene, tør man dog vel ikke paastaa, hvor vanskelige Tiderne saa ogsaa har været. Paa den anden Side kan jeg meget vel forstaa, at den enkelte Bank- eller Sparekasseleder kan føle Forholdet saaledes, at naar et konkurrerende Pengeinstitut giver saa og saa meget for Indlaan, kan han heller ikke have Pengene billigere, og som Følge deraf maa han ogsaa forlange saa og saa meget for dem i Udlaan; jeg forstaa ogsaa godt, at i en saadan Tid vil Marginen mellem Indlaans- og Udlaansrenten have en Tendens til at formindskes; men ogsaa dette taget i Betragtning maa det principielle Synspunkt dog være, fra Samfundets Synspunkt, at Udlaansrenten maa være den bestemmende.

Vi kan sikkert let blive enige om det naturlige i, at vi ogsaa under mere normale Forhold her i Landet har en forholdsvis høj Indlaansrente; i den Henseende deler vi kun Skæbne med andre kapitalfattige Lande; men naar man særlig har fæstnet sig ved Indlaansrenten paa Bank- eller Sparekassebog og saa godt som altid taler om den, er det dog værd at gøre opmærksom paa, at for Københavns Vedkommende ligger Indlaansrenten paa Konto-Kurant — altsaa for Penge, der er langt mere urolige — højere.

Imidlertid har Spørgsmaalet om de hjemlige Rentesatser ikke alene Aktualitetens Interesse. Med Aars Mellemløb dukker Spørgsmaalet regelmæssigt op under en eller anden Form. I Begyndelsen af Aarhundredet var det Sparekasserne, der klagede over Bankerne, der drev Indlaansrenten op, som det nu bl. a. er Bankerne, der klager over Sparekasserne; vi ved alle, at den Mistillid til Bankerne, der er fulgt med de mange Bankstandsninger, har sin Part i, at Pengene adskillige Steder har været paa Vandring over til Sparekasserne; at Frygten for at miste Midler under saadanne Forhold kan være medvirkende til at drive Indlaansrenten op, behøver ikke nærmere Paavisning. Nej, det er det mere almindelige Spørgsmaal, om Forholdet mellem Bankerne og Sparekasserne i det lange Løb, der frembyder den største Interesse. Vi tør sige, at de to Instituter her i Landet væsentlig arbejder med samme Slags Penge, men medens Omkostningerne for en Sparekasse maaske kan sættes til $\frac{1}{2}$ pCt., maa de for en Bank, der skal forrente sin Aktiekapital, vel nærmere sættes til 2 pCt. — de nøjagtigere Tal spiller i denne Forbindelse ingen Rolle. Sat paa Spidsen, kan man vel sige, at enten maa da Sparekasserne faa saa meget mindre for deres Udlaan end Bankerne, eller de maa holde

saa meget lavere Indlaanssatser, end de i og for sig kan give, saa at Bankerne kan oparbejde en Fortjeneste, der dækker deres Omkostninger. Jeg antager, at dette Spørgsmaal i den kommende Tid vil komme endnu stærkere frem end hidtil har været Tilfældet, idet man tør sige, at særlige Forhold har gjort, at man endnu ikke rigtigt har kunnet faa Øje for det.

Naar jeg tidligere har sagt, at Diskontoen i det lange Løb maatte ligge omkring Landets lange Rente — om man vil Obligationskurserne over et længere Tidsrum, — og naar Bankerne til en vis Grad retter sig efter Diskonto og Sparekasser efter Obligationskurser, saa synes det jo paa Forhaand saa, at Bankerne ikke, set over et længere Tidsrum, kan faa mere for deres Udlaan end Sparekasserne for deres. Forinden jeg skal komme ind herpaa, vil jeg gøre opmærksom paa, at, hvor der er Tale om Renteforskydninger, Forskydninger i Landets almindelige Rente, kommer Forholdet til at stille sig forskelligt imellem Banker og Sparekasser, og det er netop dette Forhold, der har gjort, at man efter min Mening herhjemme endnu ikke har faaet set Problemet i dets Renhed. — I Tiden indtil Verdenskrigens Udbrud var Renten her i Landet stadig stigende; det var denne Udvikling der begunstigede Bankernes Fremkomst, idet disse kunde faa en forholdsvis højere Rente af deres Udlaan og derigennem ogsaa klarede sig ganske godt i Sammenligning med Sparekasserne, der fra gammel Tid af laa med lavt forrentelige Obligationer og lange Udlaan, der ikke fulgte med op efter i deres Afkast. Hvor Landets Rentefod er stigende, tør man derfor slutte, at Bankerne kommer til at indtage en forholdsvis gunstig Stilling, og denne opvejes vel at mærke ikke af, at Sparekasserne paa deres Side under en Nedgang i Landets Rentefod kommer i en gunstigere Stilling; thi det vil ses, at Konverteringen her truer Sparekasserne, saa at den Fordel, de skulde have af ældre højt forrentelige Laan, efter nogen Tids Forløb ophører. Derfor tør man vel sige, at under Forskydninger i Rentefoden i Landet, bliver Fordelen i det store og hele paa Bankernes Side, og, naar man tænker paa, hvor ny Bankudviklingen i Virkeligheden er her i Landet, og at der i den Periode, hvor Bankerne fra Aarhundredskiftet dukkede op i større Udstrækning, var en stigende Rentefod, vil man forstaa, at Spørgsmaalet naturligt rejser sig: hvorledes vil det gaa Bankerne i deres Konkurrence med Sparekasserne, naar Landets Rentefod er uforandret? Her kommer det Spørgsmaal, som vi ovenfor rejste, frem i sin Renhed, og det har til Belysning af de Krav, der i Øjeblikket stilles til Sparekasserne, ikke ringe Interesse.

Var det saaledes, at vore Banker, og ganske særlig vore Provinsbanker, var Banker i vesteuropæisk Forstand, vilde man ikke have den Sammenblanding af Bank- og Sparekasseforretninger, som vi nu har. Næringslivet i første Række vilde stilles korte Penge til Raadighed, og disse Penge kunde ikke med Rette gøre Krav paa nogen høj Rente, og omvendt vilde de egentlige Bankforretninger gennem den større Administration, de stiller Krav om, betinge en forholdsvis højere Pris. Dette sidste gælder selvsagt ogsaa danske Banker, at de gennem den egentlige Bankforretning, som ikke kendes i Sparekasser, faar en væsentlig Del af de større Administrationsomkostninger dækkede, saa at Misforholdet ikke bliver saa stort, som de nævnte Tal kunde tyde paa. Men man tør sikkert sige, at den rene Banktype ikke kendes ude i Provinsen, hvor de egentlige Bankforretninger er forholdsvis faa og hvor Konkurrencen mellem Bankerne paa dette Omraade de fleste Steder er stor. Handel og Industri kan ikke her brødføde Bankerne, og vor almindelige Provinsbank arbejder jo i høj Grad med Landbruget. Selvom man faar fortalt, hvorledes Sparekasserne griber ind i de egentlige Bankforretninger, snart paa det ene snart paa det andet Felt, — og man kan tit og ofte undre sig, hvad der her i Landet kan falde ind under Sparekasseforretning, som f. Eks. Kasse-Kredit — saa tør man vel sige, at det ganske særlig er i Forholdet til Landbruget, Sparekassernes Konkurrence mærkes. I den Forbindelse skal jeg nævne, at Bankerne ude i Købstæderne ikke altid er blevet oprettet af Hensyn til, at de egentlige Bankforretninger i og for sig var saa talrige, at der var Plads for en ny Bank; det har tit og ofte blot været prominente Borgeres Misstemning mod den allerede bestaaende Bank, der har været Motivet. I mange Tilfælde skulde man sikkert hellere, om man overhovedet vilde oprette et nyt Pengeinstitut paa Stedet, have oprettet en Sparekasse, idet den kunde have gjort omtrent samme Nytte; men at regere en Bank giver jo større Indflydelse end at sidde i en Sparekasse.

Disse Forhold har gjort, at der mellem Banker og Sparekasser hersker Uenighed om, hvad en Bank og hvad en Sparekasse skal give sig af med; fra Sparekasserne lyder det, at Bankerne griber ind paa Omraader, som Sparekasserne mener, er deres, og ikke mindst drejer det sig jo om Indlaanene; fra Bankerne lyder det, at Sparekasserne driver Bankforretninger uden at Lovgivningen stiller Krav om den ansvarlige Kapital, der forlanges af Bankerne, og som disse maa stræbe at forrente. Jeg skal ikke komme ind paa dette Spørgsmaal — vi

har vel alle Forestillinger om, hvorledes Problemet burde løses, men Lovgivningen, der alene kan skære igennem, synes absolut utilbøjelig til at komme ind paa det intrikate Spørgsmaal. Derfor maa sikkert Forholdet arte sig i den kommende Tid, som det hidtil har udviklet sig, og jeg vender da tilbage til det rejste Spørgsmaal: Hvorledes bliver under en konstant Rente Forholdet mellem de to Slags Institutter? Gaar vi ud fra, at de maa betale den samme, men af Hensyn til Bankerne lave Indlaansrente, maa Sparekasserne, om de ogsaa skal holde deres Udlaansrente lav, kunne give billigere Laan paa de Omraader, der er fælles for Banker og Sparekasser. Man vilde i en normal Tid føle noget saadant absurd i Bankerne, og det vilde derigennem blive en Begunstigelse at faa Laan i Sparekasserne, som kun kunde komme enkelte tilgode, og Sparekasserne maatte med Fordel kunne anbringe deres Midler i Obligationer; jeg skal indrømme, at der derigennem blev mere lokal Forretning til Bankerne, men, om Samfundet derved fik billigere og bedre Kredit, turde dog være tvivlsomt. Skal Sparekasserne omvendt holde en Udlaansrente, svarende til Markedsforholdene, men en lav Indlaansrente af Hensyn til Bankerne, saa at Bankerne med deres større Udgifter og deres Forrentning af Aktiekapitalen skal kunne klare sig i Konkurrencen med Sparekasserne paa det fælles Omraade, maa Kasserne komme til at oparbejde et betydeligt Overskud, der enten maa uddeles til godgørende Formaal eller henlægges til et Reservefond, og saa er man forsaavidt lige langt, idet dette i de videre Konsekvenser maa bevirke, at Marginen mellem Sparekassernes Ind- og Udlaansrente, yderligere kan nedsættes.

Jeg skal imidlertid ikke komme dybere ind paa disse Spekulationer over Fremtiden, idet det jo er meget muligt, at Udviklingen kommer til at gaa efter ganske andre Linier — jeg skal nævne, at naar man ser de Udbytter, der i Øjeblikket deklarerer fra Provinsens Banker, faar man Indtryk af, at Konkurrencen, man har hørt saa meget om, dog ikke former sig anderledes end at selv i Depressionsaar vel funderede Banker kan oparbejde et passende Udbytte; men disse sidste mere spekulative Bemærkninger skulde blot vise, at Spørgsmaalet om Banker og Sparekasser og de Rentesatser, de bør beregne, ikke lader sig ordne ved blot at sige, at Indlaansrenten skal ned el. lign. Det har langt videre Følger, idet man ganske naturligt maa spørge: hvad saa? For til Grund ligger det Forhold, at de to Slags Pengeinstitutter endnu har delvis samme Forretningsomraade, men at det ene kan gøre det billigere end det anden.
