

SØLVET OG DETS PRISBEVÆGELSER.

AF MR. T. Y. LO. M. A.

Paa Ptolemæernes Tid, (ca. 300 Aar før Chr. Fødsel) var Prisforholdet mellem Sølv og Guld 12:1 (Cam. Anc. Hist., ii. 98) og holdt sig paa dette Tal gennem nitten Hundrede Aar. I Begyndelsen af det 17de Aarhundrede ændredes Forholdet gradvist, indtil det i 1698 var 15:1, hvor det atter holdt sig, med kun ganske ubetydelige Afvigelser, indtil 1873, det skæbnesvangre Aar, da de ledende Lande „demonetiserede“ Sølv. Der kendes ikke Exempel paa to andre Varer, hvis indbyrdes Værdiforhold har holdt sig saa stabilt over saa lang en Periode.

Efter Sølvets Demonetisering ændredes Forholdet fortsat i Sølvets Disfavør og laa i mange Aar før Krigen omkring 32:1 uden Svingninger af større Betydning. Ligesom Forholdet 15:1 var Standarden før Sølvets Demonetisering, kan man sige, at 32:1 var det gennemsnitlige Værdiforhold efter Demonetiseringen.

Krigen medførte en abnorm Stigning i det almindelige Prisniveau, og for en kort Periode genvandt det hvide Metal sin fordums Herlighed. I Februar 1920 var Værdiforholdet til Guld igen 15:1. Sølvets Pris gav derefter atter efter og svingede med nedadgaaende Tendens omkring Værdien efter Sølv-Demonetiseringen, indtil den i Slutningen af 1929 pludselig rutschede nedad paa foruroligende Vis. Nedgangen blev katastrofal, og i Løbet af fjorten Maaneder faldt Sølvets Værdi i Forhold til Guldet til under 80:1. Den drastiske Stigning i 1920 stilledes saaledes ganske i Skygge af den langt mere sensationelle débacle ni Aar senere. Udtrykt i Sterling faldt Prisen paa London-Markedet for 1 oz. fint Sølv fra sh. $7\frac{1}{5}$ d. den 21. Februar 1920 til kun sh. 1/— den 9. Februar 1931.

Skønt man ikke kender Produktionstallene for de to Metaller fra de tidligste Tider, kan man sikkert, i Betragtning af, at Sølv dengang udførte de samme Funktioner som Guld, gaa ud fra, at det ovenfor paaviste stabile Prisforhold var bestemt af det

Omfang, hvori de to Metaller produceredes. Der foreligger derimod ret paalidelige Produktionstal for de sidste fire Hundrede Aar, og det overrasker for saa vidt ikke at se, at Produktionsforholdet mellem Sølv og Guld i den paagældende Periode har ligget ualmindelig konstant omkring $14\frac{1}{2}:1$. I de sidst forløbne 30—40 Aar laa Værdierne endda nærmere ved hinanden og har været nede under $11:1$. Heri kan saaledes ikke søges Forklaringen paa Nutidens enestaaende Fald i Sølvprisen.

Heller ikke de seneste Aars mere udførlige Produktionsstatistik giver Forklaring paa Faldet i Sølvets Værdi: Den gennemsnitlige Aarsproduktion af Sølv for seks Aar fra 1924 til og med 1929 var med et rundt Tal 252 Millioner Ounces (Handy & Harman's Beregning). I det samme Tidsrum var Kinas og Indiens gennemsnitlige Aarsforbrug næsten 200 Millioner Ounces, hvilket giver et aarligt Produktions-Overskud af 50 Millioner Ounces, som med Lethed absorberedes af Kunst, Industri og paa anden Maade. Produktionen i 1930 var mindre end de foregaaende Aars Gennemsnit, og i første Halvdel af 1931 faldt den yderligere 20.1 % sammenlignet med det tilsvarende Tidsrum i 1930, nemlig til 87 i Stedet for 108 Millioner Ounces (American Bureau of Metal Statistics). Denne Nedgang i Produktionen skyldtes utvivlsomt dels Faldet i Sølvprisen, som fik mange Sølvminer i Mexico til at indstille Driften, dels Prisfaldet for uædle Metaller, af hvilke 75 % af Verdens samlede Sølvproduktion udvindes som Biprodukt.

Og samtidig med, at Produktionen saaledes var i Aftagende, tog Hovedforbrugerne større Mængder hjem. I 1930 brugte Kina og Indien ca. 220 Millioner Ounces, og Filmsindustrien, der som Forbruger konkurrerede med de to orientalske Lande, forøgede ogsaa sin Efterspørgsel¹⁾.

Efter Krigen har Sølvminerens Produktion faktisk aldrig kunnet staa Maal med Efterspørgslen, og den samlede Manco fra 1920 til 1930 inkl. kan anslaaes til omkring 328 Millioner Ounces (The Right Hon. A. L. Amery's Beregning). Sølvets Prisfald kan derfor ikke forklares ud fra Forholdet mellem Produktion og Forbrug, og havde der ikke været andre Aarsager, kan det derfor meget vel tænkes, at Sølv-Prisen kunde have holdt sin

¹⁾ Det kinesiske „Maritime Customs“ Tal for Sølvimport til Kina i 1930 var betydeligt lavere end for de to foregaaende Aar, medens „Handy & Harman“ giver et højere Tal for Kinas Netto Forbrug i 1930. Da Toldvæsenets Angivelse kun omfatter de Sø-Transporter, som kommer under dets direkte Kontrol, maa „Handy & Harman's“ Opgørelse foretrækkes.

Stilling fra efter Demonetiseringen, eller endog have nærmet sig Før-Demonetiserings Standarden.

Nævnte Manco paa 328 Millioner Ounces blev imidlertid forvandlet til et Overskud ved Regerings-Salg af Sølv, idet ialt ca. 408 Millioner Ounces blev frigjort som Følge af, at de paagældende Regeringer forringede deres Sølvmonter's Sølvværdi.

For at opnaa en forholdsvis ringe Gevinst paa et Tidspunkt, hvor Sølvprisen var abnormt høj, begyndte England i 1920 at forringe sine Sølvmonter, og næsten alle Nationer fulgte snart efter. De fleste, som f. Eks. de britiske Dominions, Frankrig, Tyskland, Czechoslovakiet og Brasilien, forringede deres Mønt-sølv's Finhed med 30 à 40 $\frac{0}{100}$, andre, som Danmark, Jugoslavien, Tyrkiet og Finland, gik endnu videre og opgav i vidt Omfang Sølv som Skillemønt. Det Sølv, der saaledes frigjordes fra Pengeanvendelsen, blev efterhaanden kastet paa Markedet som en „ekstra“ Produktion, hvilken senere blev stærkt forøget gennem den Valutapolitik, Regeringerne i Britisk Indien og fransk Indo-Kina slog ind paa.

Indtil Udgangen af 1929 beløb den faktisk udbudte „ekstra“ Produktion sig til 173 Millioner Ounces (The Right Hon. Sir H. Cunliffe-Owen's Beregning), som dog absorberedes af Kina og Indien i Tilgift til Verdens normale Tilførsel. Regerings-salgene — med Undtagelse af Indiens og maaske fransk Indo-Kinas — maa nu være praktisk talt afsluttede og behøver derfor ikke længere at betragtes som en forstyrrende Faktor paa Sølvmarkedet, hvorved maa tages med i Betragtning, at nogle af de Regeringer, der saaledes har været Sælgere, senere er blevet Købere i den Hensigt at udmønte; thi trods al Depressionspessimisme, udmøntes der dog stadig.

Den indiske Regerings periodiske Salg er imidlertid en Faktor af langt alvorligere Betydning. I 1926 anbefalede „The Commission on Indian Currency and Finance Indførelsen af en „Gold-bullion Standard“¹⁾ for Indien i Stedet for „the Gold-Exchange Standard“²⁾, hvilken sidste var blevet betydeligt rok-

¹⁾ Guld-Barre Fod.

²⁾ Princippet i den indiske „Gold Exchange Standard“ var, at Rupee's (Sølvmonter) kunde veksles med Sterling i et fast Forhold. Den havde til Forudsætning, at Sterlingen var stabil og at Sølvprisen var lav. En Rupee sættes lig sh. 1/4 d. og dette Bytteforhold opretholdtes. Regeringen købte Sølv og udmøntede Rupee's til Dækning af Landets Behov. Saalænge Sølvprisen laa under sh. 3/7 per Ounce, gav Transaktionen Fortjeneste og Udbyttet lagdes til Guldreserven. Paa Grundlag af denne kunde Regeringen sælge Sterlingveksler, dersom Rupeen's Værdi i Forhold til Sterling begyndte at give efter. Omvendt, dersom Rupeen's Bytteværdi steg, modvirkedes det

ket under Krigen. I hvor høj Grad denne misforstaaede Politik, der resulterede i Halvering af Værdien af den indiske Befolknings opsparede Værdier, har været medvirkende til Uroen i Indien i de senere Aar, er et Spørgsmaal for sig.

Da Forandringen bl. a. medførte, at opsparede Rupees i nogen Grad erstattedes med Guldbarer og samtidig, at cirkulerende Rupees erstattedes af forøget Seddelcirkulation, flød Rupe'erne tilbage i Statskassen, og den indiske Regering maatte smelte dem om og sælge Sølv. Paa denne Maade solgte den indiske Regering omkring 100 Millioner Ounces fra 1926 til 1930. Fransk Indo-Kinas Regering fulgte i den indiske Regerings Fodspor og opgav sin Sølvmonet i 1930, og en yderligere „ekstra“ Tilførsel paa 20 à 30 Millioner Piastre¹⁾ fandt Vej til Kina.

Kina tog tappert imod denne Dumping, men da den indiske Regering besluttede at lægge en Told af ca. 20 % paa Indførsel af Sølv til Indien, kunde Markedet ikke længere modstaa Presset. Det er imidlertid ikke saa meget de allerede stedfundne Salg, der har Ansvaret for Faldet, som Usikkerheden m. H. t. hvad den indiske Regering endnu vil kunne gøre, hvis den fortsætter sin Politik, hvilket vil nødsage den til at skaffe sig af med andre 200 eller maaske 300 Millioner Ounces Sølv. Heri ligger et Moment, der kan faa afgørende Betydning til Modarbejdelse af en Prisstigning for Sølv.

Det er dog saaledes, at man paa Sølv-Markedet allerede i høj Grad har foruuddiskonteret Muligheden af yderligere Salg af Sølv fra den indiske Regering Side. Paa den Tid, da Indførelsen af Guldbarrefoden for Indien blev besluttet, blev det anslaaet, (hvilket var rigeligt), at dette vilde forøge Verdens aarlige Tilførsel med 10—15 % for et Tidsrum af 10 Aar. Følgelig faldt Sølvprisen paa Forhaand 20 %. Det blev ogsaa antaget, at den indiske Regering vilde ordne sine Salg saaledes, at den ikke dermed skadede sine egne Interesser ved at tvinge Prisen for lavt ned. Dens periodiske Salg efter 1926 syntes ikke at have kuld kastet disse Beregninger; thi efter det første Fald og indtil Udgangen af 1929 holdt Prisen sig ret fast. Salgene i 1930 var 5½ Millioner Ounces mindre end i 1929,

ved forøget Salg af Rupee-Veksler. Dette Maskineri arbejdede upaaklageligt, indtil Krigsinflationen kom og dermed den abnorme Stigning i Sølvprisen, som tvang Bytteforholdet for Rupee'n op til ca. sh. 2/10 d. i Stedet for sh. 1/4 d.

¹⁾ Piastren's Indhold af finsk Sølv svarer til den kin. Dollars, omtalt i Fodnote Side 425.

og at dømme efter de Forhold, der har hersket i Aar, forekommer Salg af Omfang som tidligere ikke sandsynlige.

Medens det næppe lader sig modsige, at saadanne Salg, mere end nogen anden Regeringshandling, har Ansvar for Trykket paa Sølvets Værdi med deraf følgende ubehagelige Forskydning af Handelsforholdene i Østen maa der imidlertid øjensynlig være ogsaa andre afgørende ugunstige Faktorer, som har bidraget til at fremkalde den ulykkelige Nedgang i Sølvværdien for 1930 og første Halvaar af 1931, hvorved erindres om, at Indien indenfor dette Tidsrum reducerede sine Salg, og Verden sin Produktion af Sølv.

Ved Eftersporingen af saadanne ugunstige Faktorer synes der at være lagt for meget Vægt paa de politiske Forhold i Kina. Skønt de Argumenter, der er bleven fremsat i den Retning, gerne har været af en vag Karakter og ikke har kunnet staa for nærmere Undersøgelse, kan det dog være af nogen Interesse at kaste et flygtigt Blik paa dem. I Februar 1930, da Sølvets Fald blev mere og mere foruroligende, sammenkaldte den kinesiske Regering, for at finde Modforholdsregler, de klogeste Hoveder indenfor Shanghais udenlandske Bank- og Handelskredse til Raadslagning. Alt hvad Regeringen kunde faa ud af Overvejelserne var: at Sølvprisen vilde stige, hvis Kina tog mere hjem, og at Kina kunde tage mere hjem, dersom der var fredelige Forhold i Landet. Efter to Møder afsluttedes Konferencen, idet den gav Udtryk for et prisværdigt Haab om roligere Forhold i Kina og med Tilføjelse af, at hvis Kina ikke snart tog sig sammen, vilde Sølvet falde til samme Værdi som Tin og Nikkel.

At Kina vil kunne forøge sit Sølv-Forbrug, naar det udvikler sine umaadelige Erhvervskilder under fredelige Forhold, kan ingen nægte. Under samme Forudsætning vil det kunne forbruge uendeligt meget mere af andre Varer, baade forarbejdede Varer, Raamaterialer og endog Levnedsmidler. Hvis dets 470 Millioner Indbyggere havde tilstrækkelig Købeevne, kunde de med Lethed i Løbet af forholdsvis kort Tid forbruge hele det Hvedeoverskud, det amerikanske „Farm Board“ har samlet. Men det vilde dog formentlig være for fjerntliggende deraf at slutte, at Kina paa nogen Maade kan gøres ansvarlig for den nuværende beklagelige Baisse i Hvedeprisen. Det bør ogsaa i denne Forbindelse fremhæves, at Sølvets Prisstigning eller Fald aldrig har fulgt Svingningerne fra politisk Stabilitet til politisk Uro i Kina. Sølvet stod i Zenith i første Halvdel af Aaret 1920, men de politiske Udsigter i Kina dengang var saavist ikke

bedre, men snarest værre, end i det tilsvarende Tidsrum af 1931, da Sølvets naaede sit laveste Punkt.

Til Trods for den Rekordbeholdning af Sølv, der faktisk er ophobet i Shanghai, plejer de udenlandske Handlende, naar de bekymres over Sølvfaldet, der gør det vanskeligt for dem at sælge deres Varer, uvægerligt at henvise til visse kinesiske Bankers manglende Sølvdekning for deres Engagementer som et sikkert Tegn paa Landets Mangel paa Sølv. Hvis man andetsteds i Verden vilde forklare, at de over 1000 Bankfallitter, som i Løbet af de sidste halvandet Aar har fundet Sted i De Forenede Stater, skyldtes, at der dér ikke er samlet en tilstrækkelig Mængde af Verdens Guld, vilde dette vist blive paahørt med større Munterhed end Opmærksomhed. Tilsyneladende overser de, der argumenterer saaledes, den Kendsgerning, at den Mængde Sølv, Kina importerer, bestemmes af Landets Handelsoverskud; hvis det skulde importere meget mere Sølv, end dets nuværende Udviklingstrin berettiger til, vilde de udenlandske Importører overhovedet ikke kunne sælge deres Varer til Kina. Desuden, en Knaphed paa Sølv vil jo hurtigt finde Udtryk i synkende Priser, men Prisbevægelsen i Kina har i de sidste 30 Aar været konstant opadgaaende.

Udenlandske Journalister foretrækker derimod, støttet paa vistnok konsekventere nationaløkonomisk Tankegang, at gøre en hel anden Betragtning gældende. Efter hvad de siger, kan Sølvets Prisstigninger ofte spores tilbage til Uro i Kina. I Foraaret 1928 og Efteraaret 1929 var der moderate Stigninger i Sølv, og Aarsagen til den første blev tillagt den japanske Ekspedition til Shantung, og for den sidstes Vedkommende Kina-Sovjet Konflikten i Nordmanchuriet. Det bratte Prisfald de sidste Dage i 1930 blev omvendt tilskrevet „roligere Forhold i Kina, med deraf følgende forbedret Importforretning, hvilket i de sidste Par Uger har foraarsaget et Fald i Kinas Vekselkurser med tilsvarende Svækkelse for Sølv“ (The Times, 1. Jan. 1931).

Stillet overfor saadanne modstridende Vidnesbyrd tog Kina det meget fornuftige Parti ikke at tage nogen Modforholdsregler ud over at henstille til Indiens og Indo-Kinas Regeringer ikke at udbyde mere af det udrangerede Sølv, hvilket kunde faa det overanstrengte Marked til at bryde sammen.

Min Overbevisning er, at Forholdene i Kina har lige saa lidt Ansvar for den sidste Tids sensationelle Fald i Sølvets Værdi, som for den voldsomme Stigning i 1920, hvad dog

ingenlunde skal forstaas saaledes at Kina, som en dominerende Faktor paa Sølvmarkedet, ikke skulde øve Indflydelse paa Sølvets Pris. Svingningerne i Sølvets Værdi over lange Perioder og ogsaa de kortvarige Udsving er i meget høj Grad bestemte af Kinas Dispositioner. Det var saaledes Kinas stigende Efterspørgsel i de sidste Tiaar, det Tidsrum hvor den almindelige Forringelse af Møntsølvet fandt Sted, der holdt Sølvprisen oppe, indtil den brød sammen som Følge af verdensomspændende Aarsager. Under gunstige Forhold vil Kinas Evne til at forbruge Sølv til Udmøntningsformaal stadig forøges. —

Det skal her indskydes, at i Modsætning til hvad der almindeligt antages og i Modsætning til hvad der er Tilfældet i Indien, er Privatfolks „hoarding“ (Hengemmen) af Sølv nu ikke saa almindelig Praksis i Kina som tidligere. I tidligere Tid blev det hvide Metal fortrinsvis brugt som Værdireserve og som Betalingsmiddel ved engros Forretninger. Kobber var dengang Folkets Mønt. Da Udenrigshandelen voksede og Leveomkostningerne gradvis steg kom Sølv mere almindeligt i Brug. Langt Størstedelen af de Sølvbarrer, Kina har importeret i de senere Aar, er blevet brugt til Udmøntning og kun en meget lille Procentdel er anvendt til Kunst og andre Formaal. At dømme efter Statistikken for de sidste tolv Aar er ikke blot alt det indførte Barresølv blevet anvendt udelukkende til Udmøntning, men desuden er en Del af den allerede eksisterende Beholdning blevet forbrugt af Møntværkerne. Med andre Ord, Kina ejer den Dag i Dag mindre „Sycee“-Sølv (= Barresølv) end for tolv Aar siden, men samtidig langt flere møntede Sølvdollars. Efter Eksperternes Beregning udgør Kinas Sølv-mønt-Cirkulation over 1.900 Millioner Ounces, medens det ialt besidder ca. 2.700 Millioner Ounces Sølv. I Mangel af paalidelige Tal er der ved denne Beregning snarest sat et for lavt Tal for Sølv-Mønt-Cirkulationen.

Foruden Sølvmonterne spiller Papirpenge nutildags atter en vigtig Rolle som Betalingsmiddel i Kina. Ordet atter bruges med velberaad Hu, idet der har været adskillige Perioder i Kinas Historie, hvor Papirpenge udstedt af Regeringen var almindelige og udgjorde en Del af Pengecirkulationen. Senere hen var Seddeludstedelse ikke Regeringens Privilegium, og der udstedtes rigelige Seddelmængder af de fleste Provinsers Banker saavel som af mange kinesiske og udenlandske Bankinstitutioner. Alvorlig Depreciering af Sedler, udstedte af Provinsernes Banker, fandt hyppigt Sted indtil for nylig. Alle

disse for rigelige Seddeludstedelser var ikke Bankernes Fejl, men Resultat af usurperende Militaristers Voldshandlinger. Man har gjort Skridt til at indløse disse deprecierede Sedler ved langfristede Regeringsobligationer, men det har ikke kunnet undgaas, at de har skabt megen Elendighed blandt By- og Landbefolkningen i de paagældende Distrikter.

Med en Revision af Banksystemet for Øje vedtog den kinesiske Regering i 1928 Lov til Kontrol af Seddeludstedelsen. Bemærkelsesværdig er Bestemmelsen om, at Udstedelsen skal sikres fuldstændig ved 60 % Møntreserve og 40 % Obligationer og Skatkammernoter. Denne strenge Ratio: 3 til 2 var utvivlsomt Udtryk for en Reaktion. Siden Lovens Vedtagelse er den under Centralregeringens Kontrol blevet strengt iagttaget af Hovedbankerne, hvis Seddeludstedelse i det sidste Par Aar har været meget betydelige. For Central Bank of China's, Bank of China's, Bank of Communications' og China & South Sea Bank's Vedkommende offentliggøres den samlede Seddeludstedelse regelmæssigt, og efter deres Rapporter beløb den sig ialt til over 300 Millioner Sølv-Dollars¹⁾, hvad der kræver en Sølvreserve af over 180 Millioner Sølv-Dollars. Dette tjener iøvrigt ogsaa til Forklaring af det Forhold, at saa store Sølvbeholdninger nu ligger i Shanghai, jfr. ovenfor.

I Forbindelse med Deprecieringen af kinesiske Papirpenge er det iøvrigt af Interesse at bemærke: for det første, at kinesiske Banknoter aldrig har tragtet efter at gaa udenfor deres Lands Grænser og følgelig ikke repræsenterer en økonomisk Faktor i Verdenshandelen. Kinas Handelsforbindelse med Udlandet skades ikke paa nogen Maade af Depreciering, for det betaler sin Import med Export og med sine Emigranternes Fortjeneste; de forholdsvis smaa Saldi, der opstaar, udlignes ved Forsendelse af Mønt. Udlandet er saaledes næppe blevet impliceret i Deprecieringen af saadanne Udstedelser. Det samme kan ikke siges om andre Regeringers Seddelinflationer, hvoraf en antagelig Del har voldt Forstyrrelse bl. a. i Kina.

For det andet, at kinesiske Papirpenge ikke er lovligt Betalingsmiddel i Ordets almindelige Forstand. Saa snart de de-

¹⁾ Med Standardvægt af 416 gram, Finhed 0,89, indeholder den kinesiske Dollar 370.24 gram, eller 0,77 Ounces fint Sølv. Da den stod højest, maalt i Sterling, i Februar 1920, svarede tre kinesiske Dollars til et Pund Sterling. I Februar 1931 gik der 24 kin. Dollars paa et Pund Sterling. Nu — Januar 1932 — ligger Prisen omkring 14 à 15 kin. Dollars pr. Pund Sterling. Forskydningen siden Lavpunktet i 1931 skyldes dels Sterlingens Devaluering, dels en lille Stigning for Sølv sammenlignet med Guld.

precieres, er de kun gyldige for Betaling af Tilgodehavender op til deres virkelige Værdi i Forhold til Sølv. En Mands Tab begrænses saaledes til det kontante Seddelbeløb, der er i hans Besiddelse, eller til hans Forretninger med den Bank, der udstedte for stor en Seddelmængde. Følgelig udsletter en Depreciering ikke Formuer og har ikke de samme ruinerende Virkninger blandt den velstaaende Befolkning som andre Steder. Skønt saadanne Deprecieringer har voldt megen Ulykke og gjort mange Folk alvorlig Uret, vil en omhyggelig Sammenligning dog gøre det klart, at de har været langt mindre omfattende og ikke har virket nær saa skadeligt som mange andre Landes Seddeldeprecieringer, hvad enten disse gaar under Navn af Inflation, Stabilisering eller slet og ret Uindløselighed. Dette Punkt nævnes ikke som et Forsvar, men som en Betragtning af mulig akademisk Interesse. —

Vi vender nu tilbage til Spørgsmaalet om Sølvprisen.

Alene paa Basis af de allerede omtalte indbyrdes modstridende Faktorer, synes det vanskeligt at forklare Sølvets voldsomme Fald. Der maa være sket noget andet, som afgørende har forandret den almindelige Situation og fremkaldt Sammenbruddet. For at finde, hvad det har været, behøver man ikke at gaa længere end til at iagttage det mest karakteristiske Træk ved den økonomiske Depression, som har berørt alle siden Midten af 1929, nemlig Faldet i det almindelige Prisniveau. Sølvets Fald, eller snarere den Del deraf, som ikke kan tilskrives de indiske Salg, maa forklares ved Guldets Stigning, som medførte det voldsomme Pristald i Guldlandene. For at komme til Forstaaelse af Sølvets nuværende Position og dets Fremtidsudsigter er det derfor nødvendigt at kaste et Blik paa Guldspørgsmaalet.

Det 19de Aarhundredes industrielle og kommercielle Velstand skabtes i nogen Grad under Indflydelse af de kaliforniske og australske Guldfund, som stimulerede økonomisk Virksomhed og skaffede Midlerne til at betale den. Da store Nationer indførte Guldmonnfoden i 1873, følte man Mangel paa dette ædle Metal, og Prisniveauet gik ned. Under Depressionen i 1885 undersøgte man Forholdet mellem Guld og Sølv, og i Aarevis var Bimetalismen Økonomernes Yndlings-emne. Sølvproblemet var en populær Sag, der forfægtedes paa den demokratiske Talerstol ved de amerikanske Valg. Man troede, at Sølvet uundgaaeligt atter maatte indføres i Verdens Pengesystem. Situationen blev imidlertid i Tide reddet ved nye Guldfund i Sydafrika i 1887 og i Klondyke i 1896, som

indvarslede en ny Velstandsbølge og bortvejrede al Frygt for „Guldhunger“. Guldmøntfoden hævdede sig, og Bimetallismens Talsmænd var bragt til Tavshed.

Klondyke Minerne blev imidlertid praktisk talt udtømte, og Verden er nu hvad GuldforSyning angaar henvist til „the Rand's“ (Sydafrika) tredive engelske Kvadratmil for saavidt angaar mere end Halvdelen af den totale Guldproduktion. Selvom dette lille Areal vedbliver at producere i samme Omfang som nu, vilde Verdens stigende Efterspørgsel ikke kunne tilfredsstilles. Ifølge Professor Gustav Cassel skulde den aarlige Guldproduktion for at opretholde et stabilt Prisniveau være 3 % af den ved Aarets Begyndelse ophobede Beholdning, d. v. s. stigende. Siden 1915 er den samlede Produktion imidlertid faldet. For Tiden er den samlede ophobede Beholdning af Guld ca. £ 4130 Millioner; 3 % af denne Sum er £ 123 Millioner. Den aarlige Produktion er imidlertid kun ca. £ 82 Millioner, og der er saaledes en aarlig Manco paa ca. £ 41 Millioner. Rundt regnet beløber den nuværende Guldproduktion sig til kun ca. to Trediedele af den Mængde, der vilde kræves for at opnaa Stabilitet. Denne Omstændighed blev, i Skjul af Krigsinflationen, først følelig efter at de ledende Lande var vendt tilbage til Guldmøntfoden, medens alle andre prøvede paa at naa den.

I Stedet for at sikre en økonomisk Fordeling af Guldet lod man Guldmangelen forværres derved, at mange Kreditor-Lande udviklede et økonomisk System, tilpasset for udprægede Debitor-Nationer, idet de søgte saa vidt muligt at sælge uden at købe. Før Krigen var De Forenede Stater overvejende en Debitornation, der importerede Kapital fra Udlandet. Skønt Krigen fuldstændig forandrede deres Stilling, er de endnu ikke i Stand til at tage deres Debitors Betalinger i Varer. Dette gælder ogsaa i høj Grad Frankrig, som var blevet en stor Kreditor gennem sin flittige Befolknings sparsommelige Levevis, hvortil kom, hvad det modtog i Krigsskadeserstatning. Saaledes begyndte Verdens Møntguld at ophobes indenfor høje Toldgrænser.

Indtil 1929 bødede rundhaandede amerikanske Udlaan i nogen Grad herpaa, og Ophobningstendensen blev ikke saa aabenbar. Efter nogle uheldige Erfaringer i Sydamerika og senere i Mellem-europa blev der imidlertid sat en Stopper for kortfristede Kreditter saa vel som for langfristede Anbringelser, og Guldet strømmede til Opsamlingscentrene stærkere end nogensinde, trods Krigsgælds-Moratoriet.

I Begyndelsen af indeværende Efteraar besad Amerika og

Frankrig tilsammen næsten tre Fjerdedele af Verdens Beholdning af Møntguld. Endvidere afslog De Forenede Staters Myn-digheder, af Frygt for, at Guldrigeligheden skulde medføre en Prisstigning i Landet til højt over Verdens-Niveauet, at lade deres Guldreserver øve den fulde Virkning paa Indlands-Prisen, med det paradoksale Resultat, at i Stedet for at Guldets fast-satte den amerikanske Dollar's Pris, begyndte denne at fastsætte Guldprisen. En stor Del af den franske Guldreserve blev paa lignende Vis sat ud af Virksomhed. Saaledes blev en umaadelig Beholdning af Møntguld gjort ufrugtbar og spillede ikke større Rolle i Verdens Operationer, end da det endnu laa i „The Rand's“ Jomfru-Klipper. Med stort Snille havde den tekniske Videnskab trukket Guldets frem af et Hul, men politiske Kræfter lagde det snart tilbage i et andet, som der kræves endnu større Snille til at drage det frem fra. Imidlertid tvinges den øvrige Del af den guldforgørende Verden til at drive sine Forretninger med ikke mere end en Fjerdedel af Verdens Forraad af Møntguld.

Det naturlige Resultat heraf fulgte: Guldets Værdi steg til en kunstig Højde. Mellem December 1925 og Maj 1930 steg Guldverdien 32,1 % i Forhold til Varer (Sir H. Strakosch's Beregning). At dømme efter det almindelige Prisniveau maa den siden da være steget endnu mere brat og med langt værre Følger.

Voldsommere Fald i Varepriser var aldrig indtruffet, saalænge Guldmonnfoden havde hersket. Siden Sølvets ophørte at udføre de samme Funktioner som Guld, undtagen i Kina, er det en Vare paa Verdensmarkedet. Naar alle de vigtigste Varers Pris er faldet til et uventet Lavpunkt, er der ingen Grund til, at Sølvet ikke skulde følge det almindelige Niveau. Det tog et Spring nedad, men var ikke alene om at gøre det.

I et Land med Guldmonnfod, hvor Varernes Pris maales i Guld, giver maa ikke saa let efter for en Henstilling om at tænke i modsat Rækkefølge ved at maale Guld i Varer. Man hører mere om Prisfald end om Guldstigning. Meter-maalet forlængedes med en lammende Virkning paa Producenter og Debitorer, men man anede ikke Uraad, før Standard-Mete-ren var vokset fra 3 til 6 Fod. Naar Guld og Sølv begge maales i Varer, vil man finde, at Sølvet ikke er faldet væsentligt, men at Guldets er steget til en hidtil ukendt Højde.

Medens Verden lider under voldsomme Prisfald, har Prisniveauet i Kina holdt sig ret stabilt med en opadgaaende Tendens. Ingen af de importerede Raaprodukter og kun enkelte

af Færdigvarerne, som indføres fra guldforbrugende Lande, er steget i Pris udtrykt i Sølv, takket være Faldet i Guldpriserne. Kina har ikke været immun for den økonomiske Verdensdepression, men blev angrebet paa anden Maade end Guldlandene.

Det er iøvrigt værd at bemærke, at Sølvprisen i mange Aar har fluktueret kort Tid forud for Varepriserne, og den synes saaledes at være et Barometer for Verdenshandelens Forhold.

Set i Lys af det ovenfor beskrevne, er den beklagelige Nedgang i Sølvværdien ikke uforstaaelig, og under lige Vilkaar er det rimeligt at regne med en Reaktion, naar det almindelige Prisniveau viser første Tegn til Stigning. Deri ligger „The Silver Lining to the Silver Cloud“.
