

DEN ENGELSKE KRISE, EFTERÅRET 1931.

Af Niels Lindberg.

I. Indledning.

Baggrunden for de Begivenheder, der indtraf i England i August og September 1931, er den Depression, som i stadig stigende Omfang har lammet Englands økonomiske Liv, særlig i de sidste 5—6 Aar. Denne Depressions Aarsager er mange, nogle er specielt engelske, andre, særlig siden 1929, er helt eller delvis af international Karakter. Gaar vi tilbage til Verdenskrigens Slutning, saa medførte denne stærk Nedgang i Krigsindustriene: Metal-, Maskin- og Sprængstofindustrien, hertil kom efterhaanden stigende Lammelse af Bomuldsindustrien som Følge af Udvikling af Bomuldsindustri i Østen og det Afbræk i Handelen med Kina og Indien og andre oversøiske Lande, som fulgte med Sølvets Værdifald og politiske Uroligheder. Yderligere fik man Depression i Kulindustrien som Følge af Konkurrencen med Olje og Vandkraft. Hertil kom saa Virkningerne af, at mange af de engelske Industriers Konkurrenter i Frankrig, Belgien og Tyskland nød godt af, at disse Lande stabiliserede deres Valuta gennem Nedskæring, saaledes at Produktionsomkostningerne regnet i Guld blev mindre, medens England selv, ved at vende tilbage til Guldfoden i 1925, gennem en Deflation faktisk kom til at gøre sine Produktionsomkostninger regnet i Guld større. Endelig maa man nævne det over hele Jordkloden almindelige og særdeles kraftige Prisfald i 1929 og 1930. I en Periode af 15 Maaneder efter Juni 1929 faldt Engrospriserne saaledes i England med 15 pCt., og lignende Procenter gælder for de øvrige større Lande¹⁾. Virkningerne af dette Prisfald var for Englands Vedkommende dels

¹⁾ Baade med Hensyn til det foregaaende og med Hensyn til det umiddelbart efterfølgende henvises til „The Report of the Committee on Finance & Industry“, ogsaa kaldet „The Macmillan Report“. London Juni 1931.

DEN ENGELSKE KRISE, EFTERÅRET 1931.

Af Niels Lindberg.

I. Indledning.

Baggrunden for de Begivenheder, der indtraf i England i August og September 1931, er den Depression, som i stadig stigende Omfang har lammet Englands økonomiske Liv, særlig i de sidste 5—6 Aar. Denne Depressions Aarsager er mange, nogle er specielt engelske, andre, særlig siden 1929, er helt eller delvis af international Karakter. Gaar vi tilbage til Verdenskrigens Slutning, saa medførte denne stærk Nedgang i Krigsindustrierne: Metal-, Maskin- og Sprængstofindustrien, hertil kom efterhaanden stigende Lammelse af Bomuldsindustrien som Følge af Udvikling af Bomuldsindustri i Østen og det Afbræk i Handelen med Kina og Indien og andre oversøiske Lande, som fulgte med Sølvets Værdifald og politiske Uroligheder. Yderligere fik man Depression i Kulindustrien som Følge af Konkurrencen med Olje og Vandkraft. Hertil kom saa Virkningerne af, at mange af de engelske Industriers Konkurrenter i Frankrig, Belgien og Tyskland nød godt af, at disse Lande stabiliserede deres Valuta gennem Nedskæring, saaledes at Produktionsomkostningerne regnet i Guld blev mindre, medens England selv, ved at vende tilbage til Guldfoden i 1925, gennem en Deflation faktisk kom til at gøre sine Produktionsomkostninger regnet i Guld større. Endelig maa man nævne det over hele Jordkloden almindelige og særdeles kraftige Prisfald i 1929 og 1930. I en Periode af 15 Maaneder efter Juni 1929 faldt Engrospriserne saaledes i England med 15 pCt., og lignende Procenter gælder for de øvrige større Lande¹⁾. Virkningerne af dette Prisfald var for Englands Vedkommende dels

¹⁾ Baade med Hensyn til det foregaaende og med Hensyn til det umiddelbart efterfølgende henvises til „The Report of the Committee on Finance & Industry“, ogsaa kaldet „The Macmillan Report“. London Juni 1931.

den Lammelse af Initiativ, som et Prisfald uden tilsvarende Fald i Omkostningerne altid medfører, og dels en yderligere Lammelse af Eksportindustrierne paa Grund af mindre Køb fra de oversøiske Lande, der særlig blev ramt af Prisfaldet.

Vi skal ikke her komme ind paa de ikke-monetære Aarsager til dette enestaaende Prisfald, men indskrænke os til at antyde Aarsagerne til, at dette Prisfald ikke blev effektivt modvirket af en ekspansiv Bankpolitik. Forklaringen herpaa kaster Lys over Bank of Englands ændrede Stilling, og bidrager derved til Forstaaelsen af Begivenhederne i Efteraaret 1931. Iøvrigt maa den i det foregaaende beskrevne, almindelige Stagnation i Englands økonomiske Liv erindres som Baggrund for de Kræfter, der førte til og arbejdede under Krisen.

Under og efter Krigen har Verdens Guldbeholdninger som bekendt skiftet Kælderplads i en meget betydelig Grad, idet Frankrig og U. S. A. paa forskellig Maade er kommet i Besiddelse af cirka $\frac{3}{4}$ af Verdens samlede monetære Guldforraad. Dermed er Englands Betydning, saalænge de førende Stater i bogstavelig Forstand er underkastet Guldfoden, tilsvarende forringet. Medens det (jævnfør Macmillan Rapporten, Kap. VII) er tvivlsomt, om man, naar man tager det aarligt nyfrembragte Guld i Betragtning, kan tale om en absolut Guldknaphed, har den ændrede Fordeling af Guldet utvivlsomt været en Aarsag til, at det Prisfald, som Verden har set fra 1929 til nu, ikke er blevet modvirket. U. S. A. og Frankrig, Verdens største og tredjestørste Kreditorland, har draget en meget stor Del af deres internationale Overskud hjem i Guld, eller holdt det i likvid Form gennem korte Laan. De sædvanebestemte Spille-regler, efter hvilke Guldfoden blev spillet før Krigen, med England som Bankør, bliver ikke mere fulgt. Naar to af de vigtigste Kreditorationer forlanger Guld, i Stedet for at købe Varer eller laane Overskuddet paa de internationale Betalinger ud, slaar de før eller senere Guldfoden væk under de svageste af Debitorlandene. Macmillan Rapporten hævdede dette med al Tydelighed, men haabede paa, at vi her stod over for et Fænomen af midlertidig Karakter (Side 107). Rapporten paapegede yderligere, at de Lande, der var drevet bort fra Guldfoden, alle var Debitorlande, „og hvis Tingenes Tilstand forbliver uændret, vil det blive Debitorlandene og ikke et Kreditorland som Storbritannien, der først vil komme til at finde Trykket uudholdeligt“ (Side 107). Denne Profeti, der saa Dagens Lys i Juni 1931, skulde ikke vente mere end et Par Maaneder paa de Begivenheder, der kunde belyse dens Paastand. Formelt kom

den til at slaa meget godt til, idet Debitorlandene Østrig og Tyskland unægtelig kom til at mærke Trykkets Voldsomhed først — men Skæbnen indhentede det gennem Menneskealdre grundfæstede Banksystem i London ikke en Maaned derefter. Den vigtigste Grund hertil er, at vel er engelske Statsborgere og Institutioner Kreditorer med Hensyn til lange Laan, men efter Verdenskrigen har Londons Banker udviklet sig til Debitorer med Hensyn til korte Laan.

Denne illikvide Stilling maa sikkert nævnes som Hovedaarsag til den Sterlingkrise, som England kom til at gennemgaa i August og September 1931. Vi vender derfor udførligt tilbage til dette Punkt, og vil faa Lejlighed til at gennemgaa de andre Momenter, der kan tænkes at have haft Indflydelse paa denne Del af den saakaldte „nationale Krise“. Samtidig med de Begivenheder, der førte til og udgjorde Bankkrisen, blev Skyerne paa Englands statsfinansielle Himmel mørkere. Spaadommene om Underskud paa Statsbudgettet antog en mere bestemt Karakter, eftersom Arbejdsløshedsudgifterne steg fra Dag til Dag. Paa en eller anden forbløffende Maade blev nu den nævnte Bankkrise og Budgetkrisen kædet sammen, og vi fik den engelske nationale Krise med dens skæbnesvangre politiske, økonomiske og sociale Følger.

Forfatterens hele Opfattelse af denne Krise tvinger ham til følgende Plan for en Redegørelse af Englands Historie fra Juni til Oktober 1931. Først at gennemgaa Forhistorien til Englands Bankkrise og dernæst Forhistorien til den engelske Budgetkrise. Endelig at forsøge at vise Sammenhæng og Sæmmenspil mellem Bankkrise og Budgetkrise, der førte til den politiske Krise.

II. Den engelske Bankkrisens Historie.

Vi begynder med Forhistorien til den yderst illikvide Stilling, som Londons Banksystem befandt sig i Sommeren 1931. Der er her to Hovedfakta, man maa holde sig for Øje. Det ene er de engelske Kreditter til Centraleuropa, specielt Tyskland. „The new Statesman“¹⁾ har paa Grundlag af Basel Rapporten²⁾ anslaaet disse til £ 105 Mill. pr. 31. December 1930³⁾.

¹⁾ 19. Sept. 1931.

²⁾ Basel Rapporten blev afgivet af den af de ledende Centralbanker (paa Opfordring af 7 Magts Konferencen i London) udnævnte Komite, den 19. August 1931.

³⁾ Tysklands totale korte Gæld var 10,3 Milliarder Mark. Englands Del heraf anslaaes ved Hjælp af en Statistik, der omfatter over Halvdelen heraf, til lidt over 20 pCt., hvilket giver 2,1 Milliard Mark d. v. s. £ 105 Mill. R. H. Brand og Snowden mener dog, at det rigtige Tal kun er £ 70 Mill.

Det andet Hovedfaktum, man maa gøre sig klart, er, at London efter Krigen (særlig efter 1925) giver sig af med Modtagelse af fremmede, kort anbragte Deposita, som international Depositobank, i Modsætning til at give sig af med Modtagelse af Deposita, som Led i de Forretninger, der gøres af internationale Accepthuse. Den sidste Art af Forretninger har London altid drevet og gør det vedblivende, men den første Art af Forretninger er noget nyt, i det Omfang de nu drives. Macmillan Rapporten nævner (Side 113), at det er sandsynligt, at Londons Nettoforpligtelser som Følge heraf steg stærkt fra 1925 til 1927, og at det særlig drejede sig om franske Deposita (jævnfør Francflugten). Det vises ved en Statistik, (der dog ikke gør Krav paa 100 pCt. Fuldstændighed), omfattende Aarene 1927 til 1931 (Marts), at disse Nettoforpligtelser er faldet fra omkring £ 275 Mill. til £ 250 Mill., men altsaa stadig udgør et betydeligt Beløb. Macmillan Rapporten mente at kunne hævde, at Englands aarlige ny Kreditgivning til Udlandet, gennem Køb af udenlandske Papirer, dog stadig i Hovedsagen blev financieret af det Overskud, der fremkommer, naar man fra Englands Overskud paa de usynlige Poster i Betalingsbalancen trækker Underskuddet paa de synlige. Den gængse Paastand, at Englands Banker havde financieret nye lange Laan til Udlandet (særlig Centraleuropa) med korte Laan fra Udlandet, skulde saaledes ikke være rigtig. Man maa imidlertid herved erindre, at de Kendsgerninger, der støttede Macmillan Rapportens forsigtige Benægtelse, ikke stammede fra og ikke kunde stamme fra 1931, men fortrinsvis henførte sig til de foregaaende Aar. Det er da overordentlig bemærkelsesværdigt, at Rapporten har Øjnene aabne for, at Forholdene i 1930 allerede var af en saadan Natur, at det ikke gik an alene tørt at henvise til, at London var blevet Debitor paa kort Sigt, og at man dog endnu ikke havde gjort sin Stilling værre ved at laane ud igen paa langt, uden at man stadig, gennem sit ovennævnte Overskud, kunde svare til sine korte Forpligtelser. Nej, Rapporten udtalte udtrykkelig (Side 150), „at der er en større Risiko, end der plejer at være, for at vi financierer lange Investeringer ved at trække korte fremmede Penge af prekær Karakter til London, og saaledes langsomt glider ind i en mindre likvid Stilling end ønskeligt“. Macmillan Rapporten omtaler ogsaa (Side 160) den Andel, som de store „Joint Stock Banks“ har heri, idet de spiller en meget større Rolle end før med Hensyn til at trække fremmede Deposita til Landet, hvorved der hentydes

til, at ihvertfald et Par af „the big five“ har specielt fordelagtige Betingelser for fremmede Balancer holdt i London.

Sammenligner man Forholdet mellem Londons likvide Aktiver: (1 a) Bank of Englands disponible Guld + (1 b) korte Fordringer med (2) Londons korte Forpligtelser før og efter Krigen, bliver det da ogsaa tydeligt, at Londons Banksystem er meget mindre likvidt end tidligere. Begivenhederne i 1931 kom nu ikke alene til yderligere kraftigt at svække denne Likviditet, men satte den samtidig paa en Belastningsprøve, der afslørede dens længe skjulte Svaghed. Var der paa noget Tidspunkt i 1929 og det meste af 1930 indtraadt en Tilstand, der medførte Tilbagebetaling af de Midler, som franske, belgiske og svejtsiske Kreditorer havde anbragt paa kort Sigt i London, var det engelske Pund aldrig kommet ud for det Tryk, det nu i August og September 1931 kom ud for. Thi man kunde da, uden altfor udviklede Transaktioner, have benyttet det Overskud, man havde paa den udvidede Handelsbalance (omfattende ogsaa de usynlige Poster: Indtægter for Skibsfart, Bankforretninger m. m.), til at kaste i Løvens Gab. Men i 1931 havde man intet saadant Overskud at kaste med. Vi henviser her til en Artikel af C. G. Clark i *Economic Journal*, September 1931¹⁾. Det fremgaar af denne, at Eksporten i de sidste Maaneder før September 1931 kun var 55 pCt. af den gennemsnitlige Eksport i 1929. Aarsagerne hertil er allerede antydnet i det foregaaende: Faldet i de oversøiske Kunders Køb, som var særlig haardt ramt af det almindelige og katastrofale Prisfald. Samtidig er Englands Indtægter af Skibsfart og Bankforretning ogsaa gaaet ned. Derimod er Englands Import praktisk talt uforandret. Som det udtrykkes i Clarks Artikel (Side 367): „Vi har benyttet os af Fordelen af den overordentlig kraftige Bevægelse i Handelsbetingelserne i vor Favør . . . (Prisfaldet paa Englands Importartikler). Vi fortsætter med at importere omtrent i samme Omfang som før, og lader vor Eksport falde til det halve“. Efter Professor Henry Clays Skøn²⁾ vil Englands Nettooverskud af internationale Betalinger (der i 1928 var £ 136 Mill. og i 1929 £ 138 Mill.) synke fra £ 39 Mill. i 1930 til et Underskud paa £ 100 Mill. i 1931. Dette Fald har naturligvis i lang Tid haft en Tendens til at presse Sterlingen.

¹⁾ „Statistical Studies relating to the present economic position of Great Britain“.

²⁾ Sunday Times 6. Sept. 1931.

Naar vi indskrænker os til at se paa Tiden op til 1931, der foreligger fuldt belyst, er det vel værd at lægge Mærke til, at det Beløb, der i 1930 blev anbragt i udenlandske Papirer, ikke var mindre end Gennemsnittet af de foregaaende Aar. Til Belysning af den Illikviditet, som derved opstod, kan man betragte Bevægelsen i følgende Tal, der groft angiver Forholdet mellem Englands Nettooverskud af internationale Betalinger og det Beløb, der i Aarets Løb blev anbragt i udenlandske Papirer¹⁾.

1913	1920	1924	1925	1927	1928	1929	1930
92 pCt.	47 pCt.	63 pCt.	65 pCt.	70 pCt.	94 pCt.	146 pCt.	36 pCt.

Har den Bevægelse, som de sidste af disse Tal viser, holdt sig i 1931, hvilket alting tyder paa, har vi hermed endelig blotlagt de Fakta, der forklarer den Illikviditet, der lagde sig for Dagen i London i August og September. De nævnte Fakta er heller ikke forblevet upaaagtet i den samtidige Diskussion angaaende Aarsagen til den nationale Krise, skønt de ikke tilnærmelsesvis har faaet den Plads, de fortjener. Det blev ganske naturligt Arbejderpartiet og Fagforeningerne, der særlig kom ind paa at tillægge dem Betydning. Vi kan her blot henvise til Fagforeningernes Generalraads Rapport: „The financial situation of August 1931“ af 9. Septbr. Men den Del af det konservative Parti, der særlig er ivrig efter Told, og derfor konstant har deres bekymrede Tanker vendt mod Handelsbalancen, har ogsaa været opmærksom paa det nævnte Forhold. Og det skarpeste Udtryk herfor finder man da hos det konservative Underhusmedlem Amery, der skrev (Daily Mail, 9. Septbr.): „Den virkelige Krise ligger ikke i Statsbudgettet, men i Nationens Handelsbalance og i den Tilstand, den nationale Produktion befinder sig i. Vore Dividendeindtægter fra Udlandet, vore Skibsindtægter og andre forskellige Indtægter dækker ikke mere det stadig større Gab mellem vor Eksport og Import Men vi er vedblevet med at investere i Udlandet, idet vi paa kort Sigt har laant de Penge, som vi ikke har tjent ved vor Handel. Vi er i den samme Stilling som en Mand, der allerede har overtrukket sin Konto hos sin Bank, og alligevel fortsætter med spekulative Investeringer ved Hjælp af „the money-lender“.“

Naar man ser bort fra den Tilsnigelse, der ligger i den stadige Anvendelse af Ordet „vi“, lader dette Citat jo ikke

¹⁾ Tallene er udarbejdet paa Grundlag af Clarks Handelsbalance (Side 368). 1926 er udeladt, da England i det Aar intet Nettooverskud havde.

noget tilbage at ønske i Anskuelighed. Det kan ogsaa nævnes, hvorledes det uafhængige Blad „The new Statesman and Nation“'s Cityside (29. Aug.), ligeledes i nogle faa Sætninger, slog ned paa Situationens Kerne. „Vi har“, skrev Bladet, „gjort for meget ud af Laaneforretning paa kort Sigt, ved at laane billigt i Frankrig og U. S. A. og laane ud igen til en smuk Profit til Tyskland og Østrig. Denne Taabelighed maa vi særlig bebrejde Londons Accepthuse. Londons korte Gæld til Fremmede er mellem £ 200 Mill. og £ 250 Mill. (jævnfør Macmillan Rapportens Tal). Det er da tydeligt, at Sterlingens tekniske Position blev prekær, saa snart de fremmede Indehavere af Sterlingtilgodehavender blev klar over, hvad et tysk Sammenbrud vilde betyde for Londons Accepthuse“.

Vi vil lade Ordet Taabelighed staa for Bladets Regning; tydeligt er det imidlertid, at Londons Accepthuse har bragt sig selv og derigennem Bank of England, der jo altid traditionsforpligtet træder til, naar City's Sikkerhed staa paa Spil, i en risikabel Stilling. Denne blev ikke bedre af, at franske Kreditorer paa et tidligt Tidspunkt, sandsynligvis allerede umiddelbart efter de tyske Valg i Midten af September 1930, hvor Hitlerfolkene og Kommunisterne førte sig frem, trak deres korte Penge ud fra Tyskland. Medvirkende var her vel ogsaa disse Landes forværrede økonomiske Situation som Følge af det fortsatte almindelige Prisfald. Derigennem overlod de franske Kreditorer det til U. S. A. og England alene at støtte det vaklende Hus. En indflydelsesrig Del af de amerikanske Kreditorer, der følte Vanskelighederne stige fra Dag til Dag, kom da ad politisk Omvej til at spille det næste Kort ud: Hooverplanen. Fra og med denne saakaldte Plan følger de økonomiske Begivenheder hastigt efter hinanden, over den tyske Bankkrise, den internationale Banks Hjelpeaktion, Londonerkonferencen, de franske Udtræk fra London, indtil vi faar den engelske Bankkrise. Det er da klart, at for at forstaa denne fuldt ud, maa man kaste i hvert Fald et flygtigt Blik paa U. S. A.s Stilling som Kreditorland over for Centraleuropa. Vi faar derved fat i Hooverplanens Forhistorie og kommer saa ved at følge Uroen, der forplanter sig i en Vekselvirkning fra Centraleuropa til U. S. A. og tilbage igen, til det første Sammenbrud i Østrig og følger derpaa endelig i snab Rækkefølge Krisen, indtil den naar Bank of England.

Det amerikanske, investerende Publikums og de amerikanske Bankers Forhold til de udenlandske Laanemarkeder kan belyses ved Hjælp af det amerikanske Handelsministeriums officielle

Bulletiner¹⁾. Dette hænger sammen med, at der siden 1920 og op til 1930 har været Kontrol fra Handelsministeriets Side med Udlandets Laantagen i U. S. A. I den nævnte Periode har amerikanske Borgere investeret i fremmede Sikkerheder for et Beløb, der ligger mellem 12 og 14 Milliarder Dollars. Det er let nu bagefter at sige, at en stor Del af disse Laan aldrig burde være stiftet. Men det maa ikke glemmes, at ogsaa i Løbet af den nævnte Periode hørtes der advarende Røster, baade i U. S. A. og i Centraleuropa²⁾. De Papirer, der saaledes blev anbragt paa det amerikanske Marked, blev særlig absorberet af „Investment Trusts“ og Banker paa Landet og i mindre Byer. Samtidig hermed var Bankerne i de store Byer imidlertid ogsaa ved at komme ind i en Situation, der senere skulde vise sig klemmende. Tyske Banker var ved at oparbejde den Praksis at udstede Accepter, som blev solgt i U. S. A., eller at faa amerikanske Banker til at acceptere for sig. Medens de omtalte Køb af fremmede Papirer, særlig Obligationer, begyndte at gaa nedad i 1927, var det først i dette Aar, at de fremmede Bankers Accepter for Alvor begyndte at optage Plads i de amerikanske Bankers Portefeuille. Da Federal Reserve Systemets lave Rentepolitik tog Form, blev ogsaa de fremmede Accepter almindelige og blev købt og holdt af store og smaa Banker gennem alle Staterne. Saaledes blev der ved Hjælp af rejsende Agenter for Huse, der repræsenterede tyske Interesser, oparbejdet en Anbringelse af tyske Accepter til Beløb af omkring 600 Mill. Dollars.

Naturligvis maatte de Personer, der stod bag de saaledes foregaaede Investeringer i Obligationer og Portefeuilleanbringelse af Accepter, før eller senere opdage den stadig forværrede økonomiske Tilstand i Centraleuropa. Den Erkendelse begyndte da at brede sig i U. S. A. i Slutningen af 1930, at der kunde komme den Situation, hvor Tyskerne enten maatte opgive at betale Reparationer eller svigte deres Forpligtelser over for amerikanske Privatpersoner og Banker. Det blev da klart, at man, ved at foregribe Begivenhedernes Gang, havde Chancen for selv at vælge mellem de to anførte Alternativer. Det maa da ikke undre, at Bankdirektørerne valgte det mindste Onde — for sig selv — og blev Cancellationister, hvilket, efter Parker Willis Defini-

¹⁾ Særlig: „The Balance of International Payments of the United States.

²⁾ Jeg henviser til en Artikel af H. Parker Willis i „The Banker“ (London, September 1931) kaldet „American Banking and the German Collapse“. I denne ualmindelig velskrevne Artikel vil Læserne finde en nærmere Gennemgang af de Forhold, der kun kan blive strejft i ovenstaaende.

tion, vil sige Folk, der ønsker at faa deres egne Penge hjem, selv om deres Fædreland skulde være ude af Stand til at faa sine. Det er temmelig sikkert, at mange amerikanske Kreditorer, fra Januar-Februar 1931 og fremefter, saa smaat var begyndt at trække Fingrene væk ved at nægte at forny Accepter. Men de var i bedste Fald et halvt Aars Tid bag-efter de franske Kreditorer paa det centraleuropæiske Laanemarked, der blev mere og mere illikvidt for hver Dag, der gik. Og saaledes skete det, at i Maj og Juni blev Cancellationisternes Pres paa Washington daglig stærkere, indtil Hoover til sidst den 20. Juni offentliggjorde sin „Plan“, der gik ud paa, at al Betaling af mellemstatlig Gæld, Reparationer og Hjælpelaan baade Afdrag og Renter, naturligvis ikke omfattende private Personers Krav paa Stater, skulde udskydes et Aar. Det er muligt, at Hooverplanen, selv om den havde mødt fuldstændig og almindelig Tilslutning, inden Dagen endnu var omme, alligevel vilde være kommet for sent til at standse Krisen i Tyskland. Som Tingene udviklede sig i Løbet af de næste 16 Dages Tovtrækning om Hooverplanens Gennemførelse, blev Sammenbruddet uundgaaeligt. Allerede inden Præsident Hoovers Budskab kom ud, var den første Revne i det store Krak i Udvikling, idet den store Wienerbank Oesterreichische Credit-Anstalt og det store Selskab Nordwolfe A.G. Bremen brød sammen. Disse Begivenheder, der i sig selv var alvorlige nok, havde dog deres mest katastrofale Virkninger derigennem, at de umaadeligt accelererede den Tilbagetrækning af kort fremmed Kredit, som Tyskland havde oplevet lige siden Rigsdagsvalgene i September 1930. Fra September 1930 til Juli 1931 maatte Tyskland tilbagebetale mere end 4 Milliarder Rigsmark, deraf alene cirka $2\frac{1}{2}$ Milliard siden Juni 1931¹⁾. Denne Markflugt formaaede Hooverplanens Offentliggørelse ikke at standse. Kun paa dem, der til fulde havde indset Tysklands og Østrigs svage Stilling, virkede Hoovers Budskab som en Lettelse. Paa dem, der endnu ikke havde indset denne, har Hooverplanens Fremsættelse vel snarest virket alarmerende, og i hvert Fald har Synet af Samariternes indbyrdes Kævl om, hvorledes og hvordan og hvorfor og for hvis Regning Redningsbæltet skulde kastes til den druknende — ikke virket ligefrem beroligende.

¹⁾ „The Banker“, Sept. 1931 „The German Banking Situation“ (Side 201). cf. den Rapport, Baselkomiteen, udnævnt af de ledende Centralbanker paa Anbefaling af Londonkonferencen, udsendte 19. August 1931.

Naar Dagspressen i praktisk talt alle Lande (undtagen Frankrig) har omtalt Grundene til, at Hooverplanen ikke straks gik glat igennem, har man med megen Beklagelse nævnt, at den franske Regering ikke formaaede at svinge sig op til at antage de internationalt orienterede, humane Synspunkter, som havde ført til U. S. A.s smukke Tilbud og den engelske Regerings prompte Antagelse. Dette er ved Siden af. Frankrig kunde ikke reagere anderledes, end det skete. Simpelthen som Følge af, at der paa det prekære Tidspunkt (den 20. Juni) ikke var flere korte franske Penge i Tyskland end f. Eks. svejtsiske, og at derfor ingen betydende Del af den franske Bankverden havde nogen Interesse i at lægge noget Pres paa Regeringen i Retning af en hurtig Tilslutning. Hvad Under da, at den franske Regering, som altid opskræmt af et eller andet i Tyskland, in casu et Lommeslagskib og en foreslaaet Toldunion, fulgte den franske Tradition og forlangte politiske Garantier. For Frankrigs Regering, der kun havde sine Reparationsbetalinger at tænke paa, syntes et Brud paa Youngplanen et farligt Præcedens. — Endelig den 6. Juli gav den franske Regering efter, en Indrømmelse, der, af hvor stor Betydning den end kan blive for Reparationsspørgsmaalet, ikke fik den fjerneste Indvirkning paa den rullende Lavine, som startede Bankkrisen og førte den fra Land til Land. Vi behøver derfor heller ikke at gaa ind paa en nærmere Beretning om, hvorledes Mac Donald den 10. Juli inviterede Repræsentanter for 6 Magter: Belgien, Frankrig, Tyskland, Italien, Japan og U. S. A. til London for at diskutere Hooverplanens Gennemførelse, thi endnu inden denne Konference var samlet (20. Juli) brændte det internationale Bank- og Kreditsystem sammen. Den 12. Juli krakkede Darmstädter und Nationalbank, der sammen med Dresdner Bank havde udgjort de største Kreditorer i Nordwolle A. G., Bremen. Trods Regeringsløfte om Statsgaranti for Danatbanken kom det til run paa de tyske Banker Mandag den 13., og Regeringen beordrede almindelig Lukning af alle Banker i 2 Dage. For at standse det katastrofale Udtræk af korte, fremmede Tilgodehavender udstedtes en Regeringsordre, der faktisk centraliserede al Handel med fremmed Valuta i Reichsbank. Der er ingen Grund til her at komme ind paa, hvorledes den internationale Bank i Basel kom den tyske Rigsbank til Hjælp med en Fornyelse af den Kredit paa 100 Mill. Dollars, den havde arrangeret i Slutningen af Juni. Thi vi kan nu forlægge Skuepladsen til London, hvor sidste Akt før Krisen er begyndt.

De engelske Banker havde ikke i nogen større Grad deltaget i det Udtræk af korte Tilgodehavender, som gjorde Krisen akut i Tyskland. Det ligger i den engelske Bankverdens Mentalitet, at det at være hastig med at laane ud, naar alt synes „first class“, og saa trække hjem i Panik, naar en Krise frygtes, ikke alene betragtes som en kortsynet Fremgangsmaade, men som en grov Overtrædelse af en Banks Pligter mod Publikum. Men det kunde jo, som Timerne gik, og alt syntes at drive henimod et fuldstændig tysk Sammenbrud, ikke forblive en Hemmelighed for de franske Indehavere af korte Penge i London, at de engelske Banker kunde komme slemt til Skade ved deres stædige Forsøg paa at støtte det, der skulde gaa ned. Hertil kom, at mange udenlandske Deponenter havde stærkt Brug for al den Kasse, de kunde skaffe hjem. Saaledes begyndte Guldet at blive trukket fra Bank of England. Det syntes, som denne Institution i de Dage i en mild Grad var ude af Kontakt med, hvad der skete. En upartisk, interesseret Iagtager i City maatte faa det Indtryk, at Bankens Ledelse i Slutningen af Maj nærmest fik Tiden til at gaa med Overvejelser om en ny Diskontonedsaettelse fra de $2\frac{1}{2}$ pCt., som Banken havde normeret den 14. Maj. Intet blev i hvert Fald gjort for at hindre den Tilbageatrækning af Guld fra franske, belgiske, hollandske og svejtsiske, men først og fremmest franske Kreditorers Side, som tog Fart, efterhaanden som Rygterne fra Tyskland blev mere og mere alarmerende. Og saaledes mistede Banken fra den 8. til den 22. Juli £ 15,8 Mill. i Guld. Med tiisyndende Overlæg blev Diskontoen ikke forhøjet den 16., skønt Banken alene den Dag mistede £ 5 Mill.¹⁾ Endelig den 23. Juli hævede Banken sin Diskonto til $3\frac{1}{2}$ pCt. Det var samme Dag, at Londonerkonferencen sluttede med en Udtalelse, hvis Resultater baade i London, New York og Paris blev anset for magre og utilfredsstillende. Dette bidrog maaske til, at Guldudtrækkene blev ved, som om ingen Diskontoforhøjelse havde fundet Sted, saaledes at Bank of England fra 22. til 30. Juli yderligere mistede £ 16,8 Mill. Guld, med det Resultat at Bankens Guldbeholdning, der ved Maanedens Begyndelse var £ 163,3 Mill., ved Slutningen kun var £ 132,0 Mill. Da Seddelømløbet paa det paagældende Tidspunkt var omkring £ 354 Mill., og kun £ 260 Mill. af disse Sedler (Kon-

¹⁾ „The Banker“ Aug. 1931 Side 88—89. Med Hensyn til det følgende se ogsaa „The Banker“ Sept. 1931 Side 174—175.

tingentet) maa være udækkede, var saaledes £ 94 Mill. af Guld det bundet og kun £ 38 Mill. bevægelige, d. v. s. kunde benyttes til Eksport. Diskontoen blev da atter den 30. Juli hævet til $4\frac{1}{2}$ pCt., og to Dage senere, den 1. August, offentliggjorde Bank of England følgende Bekendtgørelse: „The Bank of France and the Federal Reserve Bank of New York have each placed at the disposal of the Bank of England a credit in their respective currencies for the equivalent of £ 25 millions, making a total equivalent of £ 50 millions.“

Med Hensyn til denne 3 Maaneders Kredit paa £ 50 Millioner var det den almindelige Opfattelse i London, at Kreditten blot skulde være en Forsikring mod en mulig Forværrelse af den tyske Situation. Man mente, at selve det Faktum, at de tre Centralbanker arbejdede sammen, maatte være tilstrækkelig til at genskabe Tilliden i Paris, — og at det derfor ikke skulde være nødvendigt at bruge Kreditten. Men det skulde vise sig, at man saa helt anderledes paa det i Paris¹⁾, hvilket afstedkom den fatale Misforstaaelse, der førte til „the exchange flurry“ den 5. August og forstærkede Sterlingflugten. Franske Kreditorer, saavel som belgiske og svejtsiske, saa saaledes paa Sagen, at naar Kreditten var stiftet, saa var det vel, fordi man vilde bruge den.

Derfor faldt Sterling opsigtsvækkende den 5. August, og Tilliden til London fik et skæbnesvangert Stød.

Fra nu af blev det særdeles nødvendigt at benytte Kreditten, og den svandt daglig ind. Efter Mac Donalds Udtalelser i Overhuset den 8. September 1931 blev Kreditten praktisk talt opbrugt i Tiden fra den 5. August til den 4. Uge i August. Allerede den 8. August sendte Bank of England et Nødsbudskab til Mac Donald, der var paa Sommerferie, og den 11. vendte Mac Donald tilbage til London og satte sig straks i Forbindelse ikke alene med sine daværende Kolleger, men med Repræsentanter for de øvrige Partier og Bank of England. Den Linie, Mac Donald straks gav sig til at arbejde paa, var at balancere Statsbudgettet. Om den Forklaring, vi i det foregaaende har givet paa Aarsagerne til Guldudtrækket, er rigtig, havde dette intet at gøre med Deficitet i det kommende Aars Budget. Muligheden for en Sammenhæng, vil vi dog ikke forkaste, før vi i næste Afsnit har undersøgt den nærmere, men det kan fastslaaes, at om Statsbudgettets Under-skud havde noget at gøre med Guldudtrækket, kan det kun

¹⁾ Se „The Banker“ Sept. 1931. Sterling and the Crisis. Side 181—182.

være en Aarsag blandt andre, jævnfør ogsaa Mac Donalds og Lord Readings Indrømmelse af den østrigske og tyske Kri- ses Betydning (Parlamentet den 8. Sept.). Naar det ikke desto mindre blev Statsbudgettets Balancering, man kastede sig over, er dette i sig selv et saa interessant Faktum, at ogsaa det kræver en nærmere Undersøgelse senere. Vi vil her indskrænke os til at paapege, at Mac Donald og Snowdens Tanker allerede før deres Sommerferie og i Begyndelsen af August har været vendt mod Statsbudgettet, som Følge af May Rapportens Fremkomst¹⁾, og den Opsigt den havde vakt i England. En Kabinetkomite til Behandling af Spørgsmaal om Statens Økonomi var nedsat den 31. Juni, og Dagen efter Mac Donalds Hjemkomst holdt dette Økonomiudvalg sit første Møde. Maaske har man haabet paa, at den faste Vilje til at balancere Budgettet skulde genskabe den Tillid til Londons Banker, som andre Omstændigheder havde rystet, men hertil viste sig intet Tegn. Dagene gik, et nyt Laan blev mere og mere paakrævet for at styrke Bank of England. Samtidig viste der sig imidlertid Uenighed inden for Kabinettet om, hvorledes Budgettet skulde bringes til at balancere, og den 24. August trak Regeringen sig tilbage. England fik saa den saakaldte nationale Regering, der vilde opfylde de Betingelser, der var nødvendige for, at det nye Laan kunde erholdes, et Laan paa £ 80 Mill. i New York og Paris, løbende i en Periode af 12 Maaneder, der denne Gang ikke gik til Bank of England, men til den engelske Stat. Saaledes bragtes for anden Gang den Reserve til Veje, som de londonske Accepthuse, hvis Handlinger havde været en vigtig Aarsag til Londons Illikviditet, og derfor havde svækket Sterlingens Position, havde nødvendiggjort, men som de ikke selv havde gjort noget for at skabe, og som Bank of England, hvis Guldbeholdning ikke fra Lovgivningsmagtens Side var bestemt til at fungere som en Reserve for private Bankers korte udenlandske Gæld, ikke havde tvunget dem til at skabe. Og denne Gang blev Reserven bragt til Veje (som Følge af Laanets stiltiende og udtrykkelige Betingelser) paa en saadan Maade, som i Eftertidens økonomiske Historieskrivning utvivlsomt vil blive betegnet som Højdepunktet af Europas Balkanisering.

Der er ingen Grund til udførligt at gaa ind paa det nye

¹⁾ Report of the Committee on National Expenditure. Se nærmere om denne Rapport senere. Den fremkom 31. Juli.

Laans detaillerede Rentebestemmelser¹⁾, skønt disse i og for sig er interessante nok. Interessen koncentrerer sig først og fremmest om de ikke officielt pointerede, men derfor ikke mindre vigtige Betingelser, at Englands Statsbudget skulde bringes til at balancere, — og vel at mærke ikke paa en hvilkenksomhelst Maade, men paa en Maade, der inkluderede en Nedskæring i Arbejdsløshedsunderstøttelsen.

III. Den engelske Budgetkrises Historie.

Allerede i Februar og April var Mr. Snowden ikke uden bange Anelser om, at Budgetberegningerne for 1931 maaske ikke kunde holde. Eftersom Tiden gik, tog Anelserne mere bestemt Form. Arbejdsløshedsforsikringen blev kun opretholdt ved, at Arbejdsløshedsfondet laante store Summer²⁾. Det var ikke Arbejderregeringen, der var begyndt at laane til dette Fond, og skønt man indsa og aabenlyst udtalte, at denne Fremgangsmaade var uheldig, saa man sig nødsaget til at fortsætte, men sørgede for Udnævnelsen af en kongelig Kommission (The Unemployment Insurance Commission) til at undersøge Vejene ud. Denne Kommission udsendte en midlertidig Rapport den 5. Juni, hvoraf det fremgik, at Udgifterne for 1931 paa Basis af $2\frac{1}{2}$ Mill. Arbejdsløse vilde blive omkring £ 119 Mill., og at Statsregnskabet begyndte at antage de saa almindelige og velkendte Tegn paa Uligevægt. Rapportens positive Forslag blev praktisk talt alle mødt med Modstand fra Arbejderpartiets Side, og intet skete ud over Vedtagelse af „The anomalies bill“, der ikke betød nogen afgørende Besparelse. Dele af den konservative Presse, der til Stadighed havde angrebet Regeringen for Ødselhed, tog sig naturligvis af Rapporten, og en Agitation begyndte, som i korte Træk gik ud paa, at England var godt paa Vej til at ruinere sig ved at leve over Evne. Denne Agitation har vel efterhaanden vakt nogen

¹⁾ Efter Sir Samuels Oplysninger i Underhuset, 10. Sept., blev Halvdelen (£ 40 Mill.) optaget i U. S. A., til en Rente af 1 pCt. over Federal Reserve Bankernes officielle Diskonto med et Min. af $4\frac{1}{2}$ pCt. og et Max. af 6 pCt. med mindre Federal Reserve's Diskonto overstiger 6 pCt., i hvilket Tilfælde Renten er lig F. R.'s Diskonto. Gebyrer: $1\frac{1}{4}$ pCt. Den franske Kredit er delt i 2 Dele: dels en Bankkredit paa $4\frac{1}{4}$ pCt. Den anden Del af Kreditten skabes gennem britiske Treasury Bills betalbare i Francs. I begge Tilfælde $1\frac{1}{4}$ pCt. Gebyrer; dertil ekstra Afgifter paa Treasury Bills paa knap 0,8 pCt. Det vil altsaa sige, at den engelske Stat i det sidste Tilfælde betaler den høje Rente af omkring $6\frac{1}{4}$ pCt.

²⁾ April 1931 anslaaet til £ 55 Mill. om Aaret. May Rapporten Side 15.

Opsigt i Udlandet. — Den 30. Juli, lige før May Rapporten kom ud, talte Englands Finansminister i Underhuset, og imødegik de Rygter, der var i Omløb. Budgetudsigterne for næste Aar er meget alvorlige, sagde Snowden, men Englands Stilling er dog aldeles ikke noget enestaaende, ja den er (naar et enkelt Land undtages) bedre end noget andet Lands. Han henviste til, at U. S. A. lige havde endt sit Finansaar med et Underskud paa \$ 1000 000 000, og at saavel det kanadiske som det new-zealandske Budget ogsaa kæmpede med Underskud. „Jeg nævner disse Ting, fordi de let bliver glemt. Der synes at være en Følelse i Udlandet af, at vor budgettære Stilling nærmer sig Bankerotten. Intet kan være fjernere fra Sandheden“. Snowdens Tale formaaede dog ikke at neddæmpe den Agitation, der var i Gang. Tværtimod blev denne forstærket som Følge af May Rapportens Fremkomst den 31. Juli. Jeg gør opmærksom paa, at Flugten fra Sterlingen paa det Tidspunkt allerede var i fuld Gang, og derfor ikke kan være startet af Udlandets Bekymringer ved Læsningen af denne. Det er vel næppe engang sandsynligt, at May Rapporten er blevet læst i Paris og Brüssel i noget større Omfang. Derimod har Times' Synspunkter naturligvis været kendt der, og dette Blad følte sig ikke, skønt det maatte være vidende om den af andre Grunde foregaaende Sterlingflugt, forpligtet til gaa stille med Dørene. Selv om May Rapporten iøvrigt var blevet et saadant internationalt Dokument, som man har paastaet, var det dog ikke for den opmærksomme Læser af en saadan Art, at man deraf kunde nære Frygt for, at England skulde staa over for Nødvendigheden af en Inflation. Et kort Referat vil vise dette. May Rapportens Kernepunkt var, at vel balancerede det indeværende Aars Budget, men næste Aar maatte man rejse yderligere £ 120 Mill., hvis man vilde fortsætte sine Udgifter i det nugældende Omfang og ikke ønskede et tilsvarende Underskud¹). Det maatte være indlysende for enhver Læser, at et saadant Underskud aldrig vilde fremkomme. Ved Beregning af den nævnte Sum tog Komiteen Hensyn til, at nogle af 1931's Indtægter ikke vilde flyde næste Aar, og til en anslaaet Nedgang i Indkomstkattens Afkast. Men disse Hensyn vilde Finansministeren naturligvis ogsaa have taget, naar han skulde opstille næste Aars Budget. Det var Majoriteten af Komiteens Mening, at det vilde være umuligt ved Skatter at hæve Indtægterne med £ 120 Mill., og den foreslog der-

¹) May Rapporten Side 15—16.

for en Nedskæring af Udgifterne, og at Skridt hertil skulde tages med det samme, for at de anbefalede Nedskæringer kunde blive fuldt effektive i 1932. „Der er tydeligvis ingen Tid at tabe“¹⁾. Det er en saadan Udtalelse, som de, der hævder, at May Rapporten har gjort Pundflugten værre, henviser til. Man peger ogsaa paa de Udtalelser, der fordømmer Laanene til Arbejdsløshedsfondet: „at laane til saadanne Formaal . . . strider mod de Principper for sunde Finansforhold, som hidtil uden Modsigelse har været antaget herhjemme. Vi anbefaler, at denne Laantagen bliver standset ved Aarets Ophør“. Men selv om disse Udtalelser er stærke, vil man se, at det hele Tiden drejer sig om eventuelle alvorlige, finansielle Ubehageligheder næste Aar, hvis vi ikke „forbedrer“ os. Men Rapporten hævder ikke, og kan ikke fortolkes som hævde, at England allerede skulde være paa Bankerottens Rand.

Blandt Rapportens Forslag²⁾ til Besparelser var den største Post 66½ Mill. paa Arbejdsløshedsforsikringen, der skulde fremkomme gennem en foreslaet 20 pCt.s Reduktion af Bidragene og Forøgelse af de ugentlige Bidrag fra Arbejdere og Arbejdsgivere. Dette Forslag, der straks ved sin Fremkomst i vide Kredse blev betragtet som helt uønskværdigt, skulde, ligesom det tilsvarende Forslag om Nedskæring i Undervisningsudgifterne, i Kraft af det Tidspunkt, det fremkom paa, faa en Betydning, som man alene udfra sit Kendskab til Englands budgettære Stilling og Læsning af Rapporten aldrig vilde have spaaet. Det var Sterlingkrisens Skyld. May Rapportens Fremkomst paa et Tidspunkt, hvor Regeringen mere og mere kom til at føle det som sin Pligt at gøre noget for at standse Flugten fra Pundet, noget man allerede kan finde Udtryk for i Snowdens Tale af 30. Juli, gav den en Chance, den ellers aldrig kunde have ventet af den siddende Regering. Thi i Haabet om at standse Sterlingflugten greb Regeringen Ideen om de eventuelle beroligende Virkninger af, at man skabte Basis for en Balance af næste Aars Budget, og med Overvindelse lod den sig da May Rapporten skyde i Hænde. Muligt er det, at Regeringen ikke alene har tænkt sig, at Foranstaltninger til Budgettets Balancering skulde have blot beroligende Virkning, men at den har ment, at disse Foranstaltninger skulde neutralisere en vigtig Aarsag til Guldflygten. I

¹⁾ May Rapporten Side 20.

²⁾ Her tænkes som altid, naar det ikke udtrykkelig nævnes, paa Majoritetens Betænkning.

saa Tilfælde har Begivenhederne i September skuffet svært. Vi vil behandle dette Spørgsmaal senere, og her blot undersøge fra hvilken Synsvinkel det vil være rigtigst at betragte de nævnte Foranstaltninger.

Følgende Muligheder er tænkelige med Hensyn til de Motiver, som udenlandske Indehavere af korte Tilgodehavender i London kan have haft til at trække disse hjem i Juli og August 1931.

Kreditorerne kan have haft

- (1) Brug for Reserver hjemme paa Grund af den tyske Krise og dens Virkninger i deres eget Land.
- (2) Frygt for Bankfallitter i London som Følge af det tyske Sammenbrud.
- (3) Frygt for at England skulde blive nødt til at forlade Guldstandardens som Følge af den Flugt fra Sterlingen, der allerede var i Gang, og saa skulde slaa ind paa Inflation.
- (4) Frygt for Inflation som Følge af, at England ikke kunde faa sit Budget til at balancere.
- (5) Frygt uden egentlig Begrundelse, opstaaet fordi Guldflugten fra London allerede var i Gang.

Man vil se, at (3) og (5) ikke giver nogen Forklaring paa, hvorfor Sterlingflugten begyndte. Man vil ligeledes se, at af de resterende tre Forklaringer til den oprindelige Guldflugt har vi i de første Afsnit kun taget (1) og (2) i Betragtning. De er hævet over al Tvivl. (1) har været af stor Betydning for Kreditorer i Holland, Svejts og Belgien, men vel ogsaa i nogen Grad i Frankrig, og (2) maa tillægges den største Betydning for de franske Udtræk. Men er det ikke muligt, at (4) skulde have spillet ind? Det vilde forudsætte, at de Kreditorer, der skulde have været ledet af dette Motiv, enten (a) maatte være besat af overdrevne Forestillinger om Englands Budgetsituation, d. v. s. have læst de konservative Anticipationer og Referater af May Rapporten, og ikke Snowdens Tale af 30. Juli og andre beroligende Udtalelser, og (b) være uvidende om, at andre Lande kæmpede med endnu større Vanskeligheder uden at miste deres „Kredit“, eller (c) være i den Grad uden Kendskab til Snowdens Tankegang, at de kunde forestille sig ham dækkende et Budgetunderskud ved Inflation!

Naar man betænker, hvor gode Grunde (1) og (2) udgør til en Guldflugt fra London, bliver det unødvendigt at gribe til (4) som Forklaring. De Personer, der har ladet sig lede af dette Motiv, kan næppe have været mange. Lad os til sidst for Fuldstændigheds Skyld kaste et Blik paa Motivgruppe (3).

Den kan efterhaanden tænkes at være kommet i Forgrunden. I vel afbalancerede Øjeblikke vilde Kreditorer med korte Tilgodehavender vel næppe falde paa at antage, at England skulde kaste sig ind i en raadløs Inflation, fordi den paa Grund af Guldmangel skulde blive tvunget bort fra Guldfoden. Men under en Panik er det jo ikke umuligt, at nogle Udlændinge skulde have fanget den Grille, saa meget mere som Snowden og Mac Donald synes at have troet paa en saadan Mulighed, at dømme efter deres Udtalelser efter Krisens Kulmination i August, men inden England forlod Guldstandarden 20. Septbr. Imidlertid, hvilken Vægt den daværende Regering end har lagt paa disse forskellige Grupper af Motiver, saa er det jo klart, at skulde man forsøge at standse Guldflugten, maatte det være ved at neutralisere de originale Motivgrupper (1), (2) og (4). Da man ikke kunde vente, at de Fremmede, der var ledet af 1ste Motiv, lod sig standse, og da man savnede ethvert Middel til at berolige dem, der var ledet af 2det Motiv, fordi man ikke vidste, hvorledes det vilde gaa i Tyskland, og i hvilket Omfang London vilde blive ramt, satte man naturligt sin Lid til at tackle de Folk, der kunde tænkes at være ledet af Motiv (4), for saa derigennem ogsaa at standse Medløberne, der var ledet af Motiv (3) og (5). Men det er jo indlysende, at Deponenter, der var saa panikgrebne, at de kunde tro paa saadanne Muligheder, kun effektivt kunde beroliges paa en Maade: ved at udbetale dem deres Tilgodehavender. Dette gjorde man da ogsaa, men det krævede Midler, og saaledes blev man til sidst drevet til det andet Laan den 28. August. Hvor lang Tid i Forvejen den afgaaede Regering var bragt til at indse, at dette kunde blive en Nødvendighed, og hvor lang Tid i Forvejen man har ladet den tilflyde Meddelelse om, paa hvilke Betingelser dette Støttelaan alene kunde faas, vides ikke bestemt. Men endnu den 20. synes Snowden ikke at være klar over, at Laanet kostede en Nedskæring af Arbejdsløshedsunderstøttelsen. Indtil den Dag synes Bestræbelserne for Budgetbalance altsaa nærmest at have til Hensigt at virke beroligende paa Flugten fra Sterlingen. Men efter den Dag fik Budgetbestræbelserne en endnu mere prekær Karakter, og de indre Gnidninger i Kabinettet blev stærkere, for nu blev det Opgaven at tilvejebringe Betingelser for et Statslaan af den Art, man før Krigen alene kendte fra Balkan og Sydamerika. Heraf flød den politiske Krise.

Vi har allerede hørt, hvorledes Mac Donald den 11. August fløj til London, og tilbragte det meste af Dagen i Samtale med

Snowden og Repræsentanter fra Bank of England. Dagen efter blev det første Møde holdt af Kabinettets Økonomikomite: Mac Donald, Snowden, Henderson, Thomas og Graham; atter næste Dag holdt d'Herrer Møde og fastslog, at (1) næste Aars Budget maatte balancere, og (2) enhver Klasse i Samfundet maatte gøre lige store Ofre. Baldwin, N. Chamberlain og den liberale H. Samuel blev taget med paa Raad. Den 17. 18. og 19. fortsatte Møder. Den 20. diskuterede Mac Donald og Snowden atter med Samuel og Chamberlain. Samme Dag modtog Mac Donald Arbejderpartiets raadgivende Komite, og Kl. 3 gik Kabinettets Økonomiudvalg til et Møde med T. U. C.'s Generalraad (The General Council of the Trades Union Congress) og Arbejderpartiets Eksekutivkomite. Mødet endte Kl. 4,15. Kl. 9 fik en Deputation fra T. U. C., hvoriblandt Mr. Hayday, Mr. Citrine og Mr. Bevin, Foretræde i Kabinettets Økonomiudvalg. Hvad der skete mellem disse Parter den Eftermiddag og Aften, ved man temmelig nøje fra Mr. Citrines Redegørelse paa Fagforeningskongressen den 7. Septbr. 1931¹⁾. Mr. Snowden fortalte Fagforeningsfolkene, at man ikke kunde blive ved at laane til Arbejdsløshedsfondet, og at Regeringen vilde foreslaa en Forøgelse af Bidragene fra Arbejdere og Arbejdsgivere og reducere Hjælpetiden til 26 Uger, og at der ikke var noget Forslag oppe om Nedskaering af Arbejdsløshedsunderstøttelsen. T. U. C.'s Generalraad overvejede saa Snowdens Tale, men var ikke glad for den, og fremsatte et alternativt Forslag til at faa Budgettet til at balancere (omfattende en Suspension af det synkende Fond og eventuelt en Told af fiskal Karakter). Mr. Snowden svarede hertil (Kl. 9,30), at d'Herrer synes ikke at vide, hvor alvorligt Problemet er. „Vi (Regeringen) tror, at hvis Sterlingen bryder sammen, vil der opstaa Kaos og Ruin i dette Land, Arbejdsløsheden vil stige fra 5 til 10 Mill., og Arbejderne vil lide mere end nogen andre“. Allerede den Dags Aften blev det klart for indviede, at Arbejderpartiet ikke kunde holde. Den 24. August trak Arbejderregeringen sig tilbage, og Kongen overdrog det til Mac Donald at danne en Regering paa omfattende Basis med det Formaal at føre England igennem den finansielle Nødssituation, og efter en Konference med Baldwin og Samuel blev den nye Regering dannet, de nævnte Herrer og to andre Ledere fra det konservative og det liberale Parti tog Sæde heri. Det var allerede dengang kendt, at den gamle

¹⁾ Se f. Eks. Times Referat 8. Sept.

Regering var revnet paa Spørgsmaalet om en 10 pCt.s Nedskæring af Arbejdsløshedsunderstøttelsen, som altsaa maa være kommet afgørende frem i Tiden fra 22.—24. August, paa et Tidspunkt da et nyt Laan til Bank of England var blevet uundgaaeligt. Mod Nedskæringen var Henderson, der blev Leder af Oppositionen, en Opposition der omfattede praktisk talt hele Arbejderpartiet + „Independent Labour“.

Den ny Regering gik straks i Gang med det Nedskæringsarbejde, for hvis Gennemførelse den var dannet. Den 10. Septbr. fremsatte Snowden sit Nødsbudget, efter hvilket £ 76 Mill. skulde rejses ved Skatter eller spares ved økonomiske Foranstaltninger endnu i 1931, og £ 171 Mill. næste Aar. Øl, Tobak, Petroleum og Forlystelsesskatten foreslaas hævet. Ekstra Indkomstskat paa 6 Pence pr. Pund og 10 pCt. paa Merindkomstskattens Beløb. Nedskæringer foreslaas i Løn til Ministre, Parlamentsmedlemmer, Dommere, Lærere, Politi, „Panel doctors“ og Tjenestemænd i Almindelighed. Tilskud til Undervisning, Sundhedsvæsen, Landbrug, Vejbygning og andre offentlige Arbejder foreslaas nedsat. Arbejdsløshedsunderstøttelsen nedskæres med 10 pCt., og Bidrag fra Arbejdere og Arbejdsgivere hæves til 10 Pence ugentlig. Efter at have faaet Understøttelse i 26 Uger skal de Arbejdsløse underkastes den Transgprøve, som Fattigloven normerer. Den samlede Besparelse i Arbejdsløshedsunderstøttelsen beregnes for næste Aar til £ 35,8 Mill., det er den største Post efter Indkomstskatten, der er beregnet til at give ekstra £ 50,5 Mill.

Efter denne Oversigt over den engelske politiske Krise understreger vi, at den politiske Krise aldrig kunde være hidført alene af Budgetvanskelighederne. Men det Krav, der rejstes om i Løbet af ganske faa Dage at stabilisere Budgettet som Middel til at afhjælpe den Situation, som Sterlingflugten havde skabt, førte til den politiske Krise. Det var Sterlingkrisen, der paa Grundlag af de forhaandenværende Budgetvanskeligheder skabte den politiske Krise, ikke Budgetvanskelighederne, der skabte eller afgørende forværrede Sterlingkrisen. Vi vil faa Lejlighed til ud fra en ny Synsvinkel endnu engang at kaste et Blik paa denne Aarsagssammenhæng i næste Afsnit, der behandler Spørgsmaalet om, hvorledes den Sammenkobling af Spørgsmaalet om Guldstandardens Opretholdelse under Sterlingkrisen og Budgettets Balancering kom i Stand, der førte til den politiske Krise.

IV. Sammenspillet mellem Bankkrisen og Budgetkrisen.

Naar man skal forstaa, hvorledes den engelske Bankkrise i August 1931 kom til at gribe ind i Budgetkrisen og kom til at bestemme Fremsættelsen af og Hovedtrækkene i Nødsbudgettet af 10. Septbr., vil det være hensigtsmæssigt at begynde med at forsøge at rekonstruere, hvad der foregik mellem Snowden og Mac Donald. Forskellige Muligheder er tænkelige og maa bedømmes efter deres Sandsynlighed paa Grundlag af de nævnte Ministres samtidige og senere Udtalelser. Vi maa skelne mellem to Tidsrum fra den 11. August til omkring den 21., hvor et nyt Støttelaan til Sterlingen vel endnu ikke har været afgørende fremme, og Tiden fra omkring den 21. til Arbejderregeringens Tilbagetræden. Med Hensyn til det første Tidsrum bliver det af Interesse at undersøge, om Mac Donald og Snowden troede, (1) at Budgettets forventede Underskud var en vigtig Aarsag til Sterlingflugten, og at det atter var Arbejdsløshedsunderstøttelsen, som særlig havde Udlandingsbekymrede Interesse, eller (2) at Budgettets Afstivning blot var et Forsøg paa at neutralisere den Del af Flugten, der skyldtes, at der i al Almindelighed var Panik i Luften, men at Budgettet ellers ikke havde noget at gøre med denne. Med Hensyn til Mac Donalds Stilling citerer vi hans Radiotale den 25. August, hvor han om Udlandets Mistillid udtalte, at den skyldtes forskellige Aarsager. For det første Verdensdepressionen, der ogsaa har ramt England haardt. For det andet den allerede omtalte Propaganda, der gik ud paa, at den engelske Stat var nær ved Bankerotten. Med Hensyn til Snowden syntes det ganske oplagt, at han har ment at Budgettets Underskud havde en væsentlig Del i Flugten fra Sterlingen. Snowden sagde nemlig i Underhuset (den 15. Septbr.) i et Svar til Graham: „Det er en Kendsgerning, at Kreditten til Bank of England blev arrangeret, nødvendiggjort af Budgetstillingen endnu før May Rapporten fremkom. Budgetstillingen skyldes i Hovedsagen Arbejdsløshedsudgifternes overhaandtagende Størrelse“.

I denne Udtalelse overses ganske, at allertidligst omkring den 30. Juli kan den udenlandske Uro om Englands Budget for Alvor være begyndt, thi først paa det Tidspunkt havde man nogle Holdepunkter for Bedømmelsen af dette, og der ses ogsaa bort fra, at da man endelig fik Holdepunkterne, kunde disse ikke anses for mere skræmmende end dem, man allerede var i Besiddelse af angaaende det amerikanske, kanadiske o. s. v.

og kort efter kom i Besiddelse af angaaende det belgiske, franske Budget o. s. v. Først Fakta, der fremkom efter May Rapporten, sandsynliggjorde Underskud for indeværende Aar. Endelig maa det forekomme mærkeligt, at hvis det virkelig var Budgetvanskelighederne, der havde medført Flugten fra Sterlingen, at saa Bank of England ikke straks forlangte, at det første Laan skulde være et Statslaan. Hvorfor først det andet Laan?¹⁾

Hvilken Opfattelse Snowden nu end har haft, er der en Ting, han har været fuldstændig klar over, nemlig, at hvis Sterlingflugten ikke blev standset, kunde England blive drevet bort fra Guldstandard. Hvorledes har han da set paa dette Alternativ paa det omhandlede Tidspunkt, altsaa i August Maaned? Det viser sig her, at han, ligesom Mac Donald og de fleste ledende konservative og liberale, der har udtalt sig, har haft ganske overdrevne, ja fantastiske Ideer om, hvilke frygtelige Rædsler England derigennem kunde komme ud i. Snowden udtalte saaledes i et Interview (Yorkshire Observer, den 25. August 1931): „Hvis England bliver tvunget ud af Guldstandard, saa har dets Penge ikke andet end Papirværdi, der fluktuerer og falder. (!) Vi har set dette i mange Lande siden Krigen. Det ekstremeste Tilfælde er Tyskland for nogle Aar siden, da dets Penge mistede enhver Værdi“. Det var altsaa Snowdens Opfattelse, hvem der nu har bibragt ham den, at England skulde blive tvunget ind i en Inflation, der hurtig vilde reducere Sterlingens indre Værdi maaske til det halve, og at hele Befolkningen vilde komme til at lide. Den Tanke, at en Inflation ikke kan paatvinges et Land, fordi andre Lande undervurderer dets Valuta, synes ikke at være faldet ham ind. At det at blive drevet bort fra Guldstandard betød Inflation, var en fastslaaet økonomisk Sandhed i England i Slutningen af August, og en Inflation mentes overalt at ville starte i et Tempo som Tyskland, der var i en ganske anden Situation, brugte 5—6 Aar til at svinge sig op til! Mac Donald arbejdede under de samme Misforstaaelser, hvilket kan ses af hans alt omtalte Radiotale, ligesom det fremgik af hans „TalkiePicture“ Tale i de samme Dage.

I Parlamentet rejste der sig kun en eneste, temmelig overhørt Røst, der forsøgte at vise, hvor fantastisk denne Inflationsfrygt var, som havde besat den foregaaende Regerings

¹⁾ Se Mr. Wise's Spørgsmaal i Underhuset den 15. Sept. 1931. Snowden gav intet Svar!

ledende Mænd i Slutningen af August og nu gik arvesyndigt igen hos den siddende. Her tænkes paa Frank Wise (Independent Labour), der i Parlamentsdebatten 10. Septbr. paa-pegede, hvor helt anderledes stillet Tyskland og Østrig var dengang Inflationen tog fat for Alvor der: Kapitalfattigdom, Mangel paa udenlandske Tilgodehavender, store Reparationsbetalinger og svigtende Skatter. Forsøg paa at bilde engelske Arbejdere ind, at Alternativet til Nedskæringspolitikken var en Inflation som den tyske 1922—23, er enten uærlige eller tyder paa ekstrem Forvirring¹⁾.

Vi gaar nu over til Spørgsmaalet om, hvorledes Snowden saa paa den Betingelse, der hæftede sig ved det nye Laan, der blev nødvendig i Tiden efter den 20. August, nemlig at Budgettet skulde balanceres gennem en alvorlig Nedskæring af „the dole“. Betingelsens Oprindelse vil vi foreløbig se bort fra. Mente Snowden, at Betingelsen var rimelig? Eller urimelig, men uomgængelig? Vi saa, at det var sandsynligt, at Snowden havde ladet sig suggestionere til at tro, at Budgetvanskelighederne havde en væsentlig Indvirkning paa Sterlingflugten, og at han har hævdet, at Budgetvanskelighederne paa sin Side særlig skyldes Arbejdsløshedsudgifterne. Dette kunde jo tale for, at han maatte finde Betingelsen rimelig. Men alligevel, er det muligt, at han, der var klar over, at de monetære Vanskeligheder kun var af rent midlertidig Natur og ikke grundede sig paa, at det engelske Samfund eller Staten var paa Fallittens Rand²⁾, ikke skulde have kviet sig ved at modtage en saadan Betingelse for et Statslaan. Nej, det sandsynligste er, at han har fundet Betingelsen, qua Betingelse urimelig, men a) enten været saa overbevist om, at de praktiske Foranstaltninger, Betingelsen krævede iværksat, var af saa helsebringende Natur, at der ikke var nogen Grund til at nægte (underhaanden) at opfylde den, eller (b) at han og Mac Donald blot i Almindelighed har været saa panikslagne ved Tanken om, at England skulde blive jaget bort fra Guldstandard, at de har været blinde for andre Muligheder og kapituleret.

Var der da andre Udveje, som Mac Donald og Snowden kunde have slaaet ind paa? Man behøver her blot, saaledes som det ogsaa blev gjort i Krisens Dage og kort derefter, at henvise til, at England havde forskelligartede

¹⁾ Se ogsaa Wises Artikel i The new Leader 4. Sept. 1931 „Half Measures won't do“.

²⁾ Se hans Udtalelser i Yorkshire Observer, 25. Aug. 1931.

Tilgodehavender i Udlandet paa nærved £ 3000 Mill., medens de korte Forpligtelser i de kritiske Dage vel var nedbragt til £ 200 Mill. Havde man været tidlig nok ude, kunde den engelske Stat, uden altfor indviklede Operationer, have mobiliseret tiltrækkelige Mængder af de nævnte Tilgodehavender. Maaske den blotte Trusel om Salg af saadanne Papirer paa New-Yorker Børsen vilde have været tilstrækkelig til at sikre et Dollarlaan uden Balkanbetingelser. I Nødstilfælde kunde en Trusel om for stedse at forlade Guldfoden benyttes. Men Snowden og Mac Donald betragtede efter Forhandling med deres Raadgivere fra Bank of England disse alternative Forslag som „ved Siden af“. Mobiliseringen kunde f. Eks. ikke foregaa i det ønskelige Omfang tilstrækkelig hurtigt, sagde Snowden senere. Og Guldfoden klyngede man sig endnu til med en Lidenskab, der var en bedre „Fod“ værdig.

Vi vender os nu mod Bank of England, hvis Ledere, som Regeringens Raadgivere og Mellemmænd i Forhandlingerne med Bankfolkene fra U. S. A. og Frankrig, maa antages at have haft en væsentlig Betydning for det Syn paa Situationen, som Mac Donald og Snowden erhvervede i Løbet af August Maaned. Efter Mac Donalds Udtalelser i den omtalte Radiotale, havde hverken han eller Snowden fundet noget i Bank of Englands Lederes Indstilling eller Udtalelser, der kunde udlægges som politisk Partiskhed. Om det da er disse Bankfolk, der har bestemt den Politik, England slog ind paa i de kritiske Dage, har de aabenbart ikke gaaet Diktatets Vej, men har gaaet den Vej at indpode de politiske Ledere det Syn paa Situationen, som medførte og subjektivt „nødvendigjorde“ netop de Skridt, der blev taget.

Kan Bank of Englands Direktører, der var Mac Donalds og Snowdens sagkyndige Raadgivere, fritages for et Ansvar for den skæve Opfattelse, som vi har set, at disse Politikere efter deres egne Udtalelser havde af Flugten fra Sterlingen? Nej. I selve dette, at det andet Laan blev taget af Staten og ikke af Bank of England, der var den Institution, der havde Ansvaret for Sterlingens Opretholdelse, synes at ligge, at det er lykkedes Bank of Englands Folk at faa Regeringen til at tro, at dennes Budgetvanskeligheder var en vigtig Faktor i Bankkrisen. Thi hvis blot Budgettets Balancering var ment som en beroligende Foranstaltning, og ikke som en Anerkendelse af, at Urkilden til Krisen laa i Budgettet, var der jo ingen Grund til, at det skulde være Staten og ikke Bank of England, der tog Laanet af 28. August.

Bank of Englands Direktører er da (som Raadgivere) medansvarlige for Regeringens Syn paa Krisens Aarsag. Større Interesse knytter der sig imidlertid til deres Virken som Mellemmænd mellem Regeringen og de amerikanske og franske Banker. Som saadan har de forelagt Regeringen den Betingelse, som det nye Laan medførte, at Budgettet skulde balanceres og det delvis gennem en Nedskæring i Arbejdsløshedsbidragene. Man har villet frikende de engelske Bankfolk for ethvert Medansvar for, at disse Betingelser blev antaget. Professor Henry Clay¹⁾ skriver saaledes om Bank of Englands Direktører: „Deres Rolle var alene at være Ekspertes, hvad angik Laanemarkedets Betingelser. Regeringen ønskede at laane, den spurgte sine engelske Raadgivere hvor og hvordan, den kunde faa et Laan. Selv herom kunde de ikke have nogen afgørende Mening, det var de laangivende Lande, der var afgørende“. Vi har allerede set, at Regeringens Forhandlere havde stærke Kort paa Haanden, der maatte kunne have forhindret, at disse Betingelser blev modtaget, om man havde ønsket dette. Naar disse Kort faktisk ikke blev spillet, kan det skyldes, enten at man (1) virkelig mente, at ikke alene Laanet, men ogsaa Betingelsen var uomgængelig nødvendig, eller (2), man mente, at Laanet var nødvendigt, Betingelsen ikke uomgængelig, men ønskværdig. For nu først at forklare, hvorfor Bank of Englands Direktører mente, at et Laan var nødvendigt, er der to Muligheder: de har troet, at en Inflation var det andet Alternativ. Det lyder usandsynligt i Lys af den Besindighed, der prægede Englands Forladen af Guldfoden knap 4 Uger senere. Den Mulighed er mere sandsynlig, at de vel har indset, at Inflation ikke behøvede at blive Følgen, men at Londons City (som international Bank) vilde lide, om England forlod Guldstandarden. Det er da forstaaeligt nok, at de har identificeret England med City. Hvad enten Bank of Englands Ledere nu har set paa Sagen paa den ene eller den anden Maade, har de aabenbart anset Laanet for nødvendigt. Vi vil nu undersøge, om de har anset Betingelsen for uomgængelig. Har de gjort det, maa dette da atter grunde sig paa, at de har ment, at Budgetvanskelighederne specielt Arbejdsløshedsudgifterne var Skyld i Krisen, men dette er umuligt, eller paa en Bortseen fra, at ogsaa U. S. A. og Frankrig var interesseret i, at England ikke blev drevet bort fra Guldfoden. Det er heller ikke særlig sandsynligt. Vi gaar saa over til den anden Hoved-

¹⁾ The Crisis and its Origin, Sunday Times 6. Sept. 1931.

mulighed, at Bankdirektørerne mente, at Laanet var nødvendigt, Betingelserne ikke uomgængelige, men ønskværdige. Situationen maa i dette Tilfælde, der er det sandsynligste, have ligget saaledes. De har set, at Regeringen har ment, at Bankkrisen for en væsentlig Del skyldtes Budgetvanskelighederne, og de har set, at Regeringen ikke har haft nogen alvorlig Vilje til at nægte at modtage Betingelserne for det nye Statslaan. De har da ment, at de selv, uden at paadrage sig noget Ansvar — ved blot at spille de passive Mellemmænd — har kunnet hidføre en Nedskæringspolitik, og ment at en saadan var ønskelig. Det sidste betyder atter, enten at de har ment, at en saadan var gunstig for Landet som Helhed, i saa Fald har de sat deres Skøn over Macmillan Komiteens, eller de har ment, at den, uanset Virkningerne for Arbejderne, var gunstig for den Klasse, de tilhørte. Saaledes tænker ingen, saaledes bliver man blot anklaget for at tænke. Men at beklage sig over dette er urimeligt, naar man selv har bragt sig i den Situation, hvorfra Anklagen deduceres.

Som Resumé kan da tjene: at Bank of England, uden at den kan tænkes afgørende at have ligget under for de to Vrangforestillinger, at Budgetvanskelighederne havde medført Krisen, og at en vidløs Inflation vilde blive Følgen, om et Statslaan ikke blev optaget, ikke er uden Skyld i, at Regeringen synes at have været behersket af disse; og at Bank of England, der ud fra sin Stilling i Citys Hjerte har anset Laanet for nødvendigt, men vel næppe Betingelsen for uomgængelig, dog har anset denne for saa ønskværdig, at de ikke har fraaadet Regeringen at gaa ind paa Betingelsen, og dermed binde sig til Nedskæringspolitikken, den skærpede Økses Værk.

Til sidst vender Interessen sig mod det tredje Led i Kæden: de udenlandske Laangivere, der har sat Betingelsen. Det var Daily Herald, der den 25. August 1931 afslørede, at den afgaaede Regering var informeret af Bank of Englands Repræsentanter, at Federal Reserve Bank ikke vilde give Laanet, medmindre en væsentlig Del af Underskuddet blev dækket ved en Reduktion af det Beløb, der blev betalt i Arbejdsløshedsunderstøttelse. Denne Meddelelse er blevet bekræftet af Medlemmer af det afgaaede Ministerium, f. Eks. Dr. Addison. Denne oplyste endvidere, at det Beløb, der manglede i Balance i det ny Nødsbudget, som Regeringen overvejede, var £ 15 Mill.: „Man sagde os, at det Krav var opstillet, at de fremmede Banker ikke vilde være tilfredse, medmindre en væsentlig Del

af den manglende Sum blev skaffet til Veje gennem en Reduktion af det Bidrag, der bliver betalt de Arbejdsløse". Dr. Addison var ikke sikker paa, at et Krav netop i den Form faktisk var stillet af de fremmede Laangivere, men det er hævet over enhver Tvivl, at det er fremsat af Bank of Englands Repræsentanter¹⁾. Som man vil se, staar det efter dette hen, om det ikke var Bank of Englands Folk, der gav Kravet den bestemte Udformning, og derigennem sprængte den afgaaede Regering.

Imidlertid, hvis nu Laangiverne, specielt Federal Reserve Bank, New York, faktisk har stillet Kravet om Nedskæring i Arbejdsløshedsudgifterne, og i en eller anden Form synes det jo at være stillet, hvad kan saa havde ledet dem dertil? Prof. Clays Svar herpaa er, at ogsaa de amerikanske Banker var Mellemmænd²⁾. I det Omfang, hvor de har ligget med Midlerne til Laanet, er de Deponenternes Trustees og kunde ikke laane dem til et Land, hvis finansielle Stabilitet de havde nogen Grund til at tvivle paa. Saavidt Mr. Clay. Ved nærmere Eftertanke vil man dog indse, at Federal Reserve Bank, New York, ikke kan have været saa fuldstændig uorienteret med Hensyn til Englands økonomiske Position, at den kunde insistere paa en Reduktion af Arbejdsløshedsbidragene som en Garanti for Solvens. Den aktuelle Nedskæring af Arbejdsløshedsbidragene, der sikrede Laanet, var £ 12,8 Mill. ud af et samlet Beløb af Nedskæringer og øgede Indtægter paa £ 170 Mill. Kunde det ikke fra et Sikkerhedssynspunkt være Federal Reserve Bank ligegyldigt, om de £ 12,8 Mill. af de resterende £ 15 Mill., som Addison omtalte som manglende i Balancen paa Laaneforhandlingernes Tidspunkt, blev taget fra de Arbejdsløse eller f. Eks. fra de højest beskattede? Jo, aabenbart. Har de da staaet paa det Krav, at en væsentlig Del af de 15 Mill. skulde tages af Arbejdsløshedsbidragene, maa det have været af andre Grunde. Det er forstaaeligt, at den tidligere citerede Fagforeningsleder Mr. Citrine, der har givet vigtige Bidrag til Forstaaelse af den indre Historie i Kabinettet, gætter paa, at det var de amerikanske, indrepolitiske Vanskeligheder med de Arbejdsløse, der krævede Arbejdsløshedsunderstøttelse ligesom i England, der fik de store Banker i U. S. A. til at ønske, at de kunde gøre noget for at diskreditere et saadant System, at det ikke skulde blive indført i U. S. A. og kræve sit store Bidrag

¹⁾ Dr. Addisons Tale i Chesham. Se Times 6. Sept. 1931.

²⁾ Anførte Artikel.

fra dem, baade som Skatteydere, Arbejdsgivere og Industriens Kreditorer; og en sikker Maade at diskreditere Englands Arbejdsløshedsunderstøttelse paa var at bidrage til den officielle Fastslaaen af det „Faktum“, at Systemet havde bragt Englands Valuta i Fare for Depreciering, England selv paa Inflationens Rand og tømt Statskassen.

Hvor latterligt synes nu efter den 20. September Begivenhederne i Slutningen af August. For at bevare en Guldstandard, der dog ikke stod til at redde, og som ingen, der vidste, hvordan den arbejdede, elskede, blev et Ministerium væltet og et nyt dannet. Store Laan blev optaget og brugt. Ministre, Dommere, Politifolk og Lærere blev skaaret ned i Løn, og de Arbejdsløse maatte yde et tungt Bidrag. Flaaden ogsaa, hvorpaa den gik i Strejke! Smaa og pudsige og store irrelevante Skridt blev gjort for at bevare en Standard, der betød Deflation og dermed Arbejdsløshed og økonomisk Depression, Skridt der blev mødt med Harme og med passiv og aktiv Modstand, og saa efter knap en Maanedes Kamp var det forbi! Alle Ofrene var forgæves med Hensyn til det, hvorfor de var gjort. Det Formaal, der i Flertallet af Befolkningens Øjne alene kunde undskylde Nedskæringerne: Bevarelsen af Guldfoden, kunde i Længden ikke sikres. Under Ofre og Selvpinsler havde man da strittet mod det, der kunde blive til Gavn ikke alene for England, men for hele Menneskeheden: Opgivelse af en forældet Pengepolitik. Kampen var tabt. Maatte Nederlaget ikke blive lige saa forgæves som Kampen! Men vi foregriber Begivenhedernes Gang.

V. Afslutningen.

De tre første Uger af September, efter at den nationale Regering havde overtaget Taburetterne, var i og for sig ikke begivenhedsløse, men Diskussionen om det, der havde fundet Sted og skulde finde Sted, optog dog største Delen af Interessen. Man diskuterede Nedskæringerne, særlig ud fra Synspunktet om man kunde sige, at de tilfredsstillede Kriteriet: lige Ofre for alle Klasser i Samfundet, hvilket blev benægtet af Oppositionen.

Lad os se paa Nødsbudgettet med Upartiskhed og nøjes med at sammenstille visse Fakta, f. Eks. at de velhavende Skatteydere fik deres Indtægter beskaaret med $2\frac{1}{2}$ pCt.— $3\frac{1}{2}$ pCt. medens Lærerne¹⁾ efter det oprindelige Forslag skulde have

¹⁾ Der har Indtægter mellem 3000 og 4000 Kroner.

deres beskaaret med 15 pCt. foruden de ekstra Skatter. Er det ikke forstaaeligt, at Keynes sagde: „Under saadanne Omstændigheder vilde det i det mindste have været mere anstændigt, om Betegnelsen „Lighed i Ofre“ ikke var blevet anvendt“¹⁾. Men Budgetforslaget samlede alligevel en pæn Majoritet.

Imidlertid, eftersom Dagene gik, bredte den Opfattelse sig, at Budgettets Balancering i bedste Fald kun var et „feberstillende“ Middel, men at „Ondet“ ikke blev ramt ved Roden. Man henviste til, at havde England haft et Overskud paa den udvidede Handelsbalance, vilde Krisen næppe være kommet; og Told Diskussionen blussede derfor op igen. Allerede 26. August appellerede Amery for fornyet Toldpropaganda og den 28. fremhævede Baldwin, at Balancering af Handelsbalancen var det næste Skridt. Modstanderne af Told gjorde opmærksom paa, at denne Udvej ikke forbedrede, men tværtimod forværrede den Del af Englands Vanskeligheder, der skyldtes den internationale Depression. Man ser det klart, naar man erindrer, at en stor Del af Englands Underskud paa den udvidede Handelsbalance skyldes Fald i Indtægter af udenlandske Betalinger for Fragt og Banktjeneste samt Rentebetalinger. Men Toldtilhængerne gik hen over dette, og deres Iver blev daglig stærkere. Et Udslag heraf blev det Tryk, som øvedes for at faa et hurtigt Valg.

Et Alternativ, der efterhaanden kom til at indtage en vis Plads, var Indkaldelsen af en Guldkonference med det Formaal at faa Guldstandard til at virke noget bedre. Vi har allerede set, at Macmillan Rapporten var inde paa, at naar det internationale Prisfald ikke blev modvirket ad monetær Vej, skyldtes det de ledende Guldlande Frankrigs og U. S. A.'s Uvillighed til enten at trække deres Overskud ind i Varer eller laane det ud igen paa langt Sigt. Resultatet var Guldsterilisation. „The new Statesman“ mente, at U. S. A. og Frankrig neppe vilde yde Modstand mod en saadan Plan, da de maatte frygte, at England, hvis den forlod Guldstandard, efterhaanden blev fulgt af den øvrige Verden, og at den ny internationale Standard vilde blive skabt uden Guldets Hjælp. Saaledes vilde Frankrig og U. S. A. til sidst i „splendid isolation“ blive de stolte Indehavere af Sorteper! Et Argument, der stadig har Interesse. Efterhaanden tog Londonerpressen denne Linje op, og man gjorde opmærksom paa, at de nævnte Lande ikke „spillede“ Guldoden efter de „rigtige Regler“, d. v. s. dem England havde fulgt før Krigen, og snart vandt Forslaget

¹⁾ New Statesman 19. Sept. 1931.

om Guldkonference Genklang hos mange Enkeltpersoner, lige fra Daily Herald's Cityredaktør til Winston Churchill. Men Snowden troede ikke paa dette Alternativ.

Efter denne Beskrivelse af, hvad man talte om i Begyndelsen af September, ser vi paa de konkrete Begivenheder. Det vil erindres, at Bank of England den 30. Juli, altsaa paa et i Forhold til Krisens Begyndelse sent Tidspunkt, havde sat Diskontoen op til $4\frac{1}{2}$ pCt., men senere gennem hele August og Begyndelsen af September havde ladet det blive herved. De $4\frac{1}{2}$ pCt. formaaede ikke at standse Udstrømningen af fremmede korte Penge fra London. Man maatte faa det Indtryk, at Banken ikke troede paa Virkningerne af en yderlig Forhøjelse fra de $4\frac{1}{2}$ pCt., der dog ikke kunde siges at være nogen særlig høj Sats, naar man tager de stigende Krav til Banken i Betragtning. Saa meget mere overraskende kom da Bankens Diskontoforhøjelse til 6 pCt., da Guldfoden var suspenderet! Cassel udtalte herom: „Om en Diskontosats paa 6 pCt. i Øjeblikket anses for at være til nogen Nytte, saa burde man vel have kunnet regne med en langt kraftigere Virkning af en saadan Diskontosats, i Fald den var indført i det mindste en Maaned tidligere“.¹⁾

Den engelske Presse konstaterede efterhaanden med større eller mindre Overraskelse, at den foreslaaede Nedskæring i Lærerlønningen og „the dole“ ikke skabte „Tillid“ i Udlandet. Kun paa et Punkt havde Nødsbudgettet en umiskendelig Virkning paa Udlandets „Tillid“. Lørdag Aften den 12. Sept. begyndte der Uroligheder i den engelske atlantiske Flaade, der var stationeret i Invergordon, som Følge af Utilfredshed med Nedskæringerne, der i nogle Tilfælde havde ramt uretfærdigt haardt, hvilket senere er indrømmet fra alle Sider. Urolighederne, der tog Form af en regulær Strejke, fortsattes Søndag og Mandag. Den 16. blev Flaaden sendt hjem, og Undersøgelser lovet og paabegyndt m. H. til Klagerne. Skønt der ikke var forefaldet Voldsomheder, vakte disse Begivenheder naturligvis Opsigt i Udlandet, og har maaske været en medvirkende Omstændighed til den Baissespekulation i Sterling, der begyndte kort efter i New York og Paris. Baissisterne regnede med, at medens Gevinsten, hvis Guldfoden blev suspenderet, og Sterlingen faldt, kunde blive høj, kunde Tabet jo kun blive begrænset, da Sterlingen ikke kunde gaa over Guldimportpunktet. Det er som sagt muligt, at Rygterne om

¹⁾ Berlingske Tidende 22. Sept. 1931.

Flaadeurolighederne har stimuleret denne Baissespekulation. Hertil kom saa hele den usikre politiske Situation med Rygter om snarligt Valg. Det er dog et Spørgsmaal, om disse indre Begivenheder ikke har faaet en for fremtrædende Plads til Forklaring af den fortsatte Sterlingflugt. Det er sikkert Forholdene paa Kontinentet, der i September som i August har været de afgørende. Situationen i Tyskland var vel nogenlunde stabiliseret for $\frac{1}{2}$ Aar, i hvilken Tid Kreditorerne var enedes om ikke at trække deres Laan tilbage. Men denne „Stillhalte“ Overenskomst bevirkede i anden Række, at Nervøsiteten steg i hollandske og svejtsiske Bankcentre, hvor man endnu ikke var kommet sig af Choket efter de tyske Bankers Krak og Hjemkaldelse af tyske Balancer. Thi „Stillhalte“ Overenskomsten fastslog endelig det Tab i Likviditet, som den tyske Krise havde medført. Man blev da mere end ivrig efter at forøge sin Likviditet paa anden Vis. Det yderligere fornyede Tilbage-træk af Midler fra London i September var da ikke Tegn paa forøget Nervøsitet m. H. til Englands Stilling, men skyldtes at kontinentale Banker ønskede likvide Midler for at kunne møde hjemlige Ubehageligheder.

Som ventelig maatte der med Sterlingflugten til sidst ogsaa følge Panikstemning hos mindre solide Elementer i City, og disse gav sig da til at drage Fordel af den Mulighed at veksle Sterling om til fremmed Mønt, som den ny Kredit gav. Denne Brug af Kreditten havde man ikke tænkt sig mulig, og vægrede sig længe ved at tro, at „Englændere bevidst kunne øge deres Lands Vanskeligheder“, som det blev sagt i Underhuset. Men at noget saadant fandt Sted synes fastslaaet¹⁾.

De sidste Dages Begivenheder er saaledes karakteriseret af en fornyet, stadig stærkere Sterlingflugt. Tirsdag den 15. trak Holland £ 215.000 i Guld. Rygter om Flaadeuro og Valg bredte sig. Den 16. trak Holland £ 343.000 i Guld. Dagens Brug af den sidste Kredit var £ 5 Mill. Den 17. trak Holland £ 507.000 og Dagens Brug af Kreditten var £ 10 Mill. Kampagnen for tidlig Valg forstærkedes, og en Deputation fra Bank of England søgte Premierministeren for at overtale ham til ikke at give efter for et saadant Krav. Den 18. trak Holland £ 1.781.000. De hollandske Udtræk var en Følge af omfattende Salg af britiske Statsobligationer fra hollandske Ejeres Side, og kun i mindre Grad direkte Hjemtræk af korte Penge i London, som Tilfældet havde været med H. til de i

¹⁾ Se Times 17. Sept. 1931.

August stelfundne franske Guldudtræk, idet hollandske Banker ikke havde korte Tilgodehavender i London i større Stil. Disse Fredagsudtræk bragte Ugens samlede Udtræk op til £ 3.300.000. Dagens Brug af Kreditten var £ 18 Mill. Den Dag raadførte Repræsentanter fra Finansministeriet sig med Frankrig og U. S. A. angaaende Mulighed for en yderligere Støttekredit. Svarene gav (efter Snowdens senere Udtalelse) ikke nogen Udsigt til Hjælp i det Omfang, der paa det Tidspunkt var aabenbart nødvendigt. Kl. 9 konfererede Mac Donald med Repræsentanter fra Bank of England og Finansministeriet, og man bestemte at suspendere Guldstandard, hvis Lørdag ikke forløb bedre. Det gjorde den ikke. De kraftige Salg af engelske Obligationer, der var begyndt i Amsterdam og optaget af Wall Street Dagen i Forvejen, fortsattes, og Sterlingen kom ud for et stærkt Pres, øget gennem Baissespekulationen. Holland trak £ 907.000, og Kreditten gik ned med £ 10 Mill., hvorved den nærmede sig Udtømmelse. Om Søndagen bestemte Kabinettet sig saa til Suspension af Guldfoden. Om Aftenen udstedtes en officiel Bekendtgørelse om, at den Bestemmelse i Guldstandard Loven af 1925, der sagde, at Banken var forpligtet til at sælge Guld til en fast Pris, var suspenderet, og at et Lovforslag til den Ende vilde blive forelagt og med Parlamentets Tilladelse vedtaget Mandag den 21. I Begrundelsen nævnes det, at i Tiden siden Midten af Juli var mer end £ 200 Mill. trukket tilbage fra London. „Det er en Ting at forlade Guldstandard med et ubalanceret Budget og ukontrolleret Inflation; det er noget helt andet at gøre dette Skridt, ikke paa Grund af indre finansielle Vanskeligheder, men paa Grund af overdrevne Udtræk af laant Kapital“. Det tilføjedes, at Børsen vilde forblive lukket om Mandagen. Paa denne Dag, da Guldfoden var forladt, hævede Bank of England endelig sin Diskonto til 6 pCt., som en Vognstyrer der hugger Bremsen haardt i, naar Sammenstødet er sket.

Det er værd at lægge Mærke til, at Meddelelsen om Guldfodens Suspension indeholdt en Fornægtelse af de Paastande man selv, fra den nationale Regerings Side, havde hævdet 3 Uger i Forvejen, da man forklarede Offentligheden Nødvendighed af at forsvare Pundet. For at gøre Tilbage-toget fra den Identifikation af en Forladen af Guldfoden og en hovedløs Inflation, som man saa kort Tid i Forvejen havde gjort sig skyldig i, saa lille som mulig, hævdede man, at en Forladen var noget helt andet, naar Budgettet balancerede. Jeg kan ikke tilbageholde den Betragtning, at en Stat, der beroliger

sig med, at Faren, for at den selv skal starte en Inflation, er mindre, naar man først har balanceret Budgettet, indtager en lige saa lysende Plads, som et Individ, der beroliger sig med, at Faren for at begynde et Skørlevned er mindre, naar han først har laaset Ugelønnen ned i Bordskuffen. Jeg siger ikke, at den nationale Regerings ovenfor citerede Begrundelse er bevidst Hykleri. Den maa ses som et Forsøg paa at stive sig selv af i Nederlagets Time med den Anskuelse, at omend Budgettets Balancering havde forfejlet sit Maal, kunde det dog forsvares ud fra en anden Synsvinkel, nemlig som Bolværk mod en truende Inflation. Og dette vilde være rigtigt, om Regeringen til Opposition havde haft et Parti, der havde nægtet at balancere Budgettet og ønsket at dække Underskuddet ved forøget Seddeludstedelse. Men det havde Regeringen ikke! Hvad andet end en Vejrmølle havde man da med saa megen Bravour besejret, alt imens det egentlige Slag, Forsvaret for Sterlingen, blev tabt!

Den engelske Presses Modtagelse af Meddelelsen om Guld fodens Suspension er et Kapitel for sig, og ikke det mindst kedelige. Den samme Presse, der med Inspiration fra de højeste Steder havde malet Fanden paa Væggen, om England skulde forlade Guld foden, hilste nu dette Skridt velkommen med Befrielse, ja med Begejstring. Overalt fastslog man, at Faren for en virkelig Inflation ikke var alvorlig. Den Presse, der før havde hyldet den nationale Regerings stædige Forsvar for Guldstandarden, hyldede nu dens vise Skridt at forlade den! Ogsaa Publikum modtog Meddelelsen om Suspension med Sindsro, og der kom ikke det run paa Bankerne, som Regeringens raadgivende Økonom Prof. Clay havde forudset. Et Eksempel paa, at det ikke altid er af det onde, at Økonomer begaar Fejltagelser.

I Parlamentet forløb Mandagen paa den Maade, at man vedtog en Lov, der suspendede de afgørende Afsnit af Guldstandard Loven af 1925, og for en Periode af 6 Maaneder gjorde det lovligt for Finansministeriet „to make, and from time to time vary, orders authorizing the taking of such measures in relation to the exchanges and otherwise, as they may consider expedient for meeting difficulties arising in connection with the suspension of the gold standard“. Mr. Snowden forelagde Loven og begrundede den med den fornyede Sterlingflugt, som han for en Del tilskrev saadanne indre Forhold som Mangel paa politisk Enhedsfront og Uro i Flaaden. Han lagde dog aabenbart mere Vægt paa de ydre Aarsagers Betydning end tidligere. Oppositionen nægtede ikke officielt sin

Støtte til Suspensionen, men paapegede, at det nu var unødvendigt at balancere Budgettet efter de strenge Linjer, „The Economy bill“ (Nødsbudgettet) havde lagt. I Kabinettet følte man øjensynligt noget lignende, omend man naturligvis ikke principielt indrømmede dette. Mac Donald meddelte, at man var blevet enige om at nedsætte Nedskæringerne af Lønningerne til Lærere, Politi og Militæret til 10 pCt. Nedskæringen i Arbejdsløshedshjælpen kunde, som Mac Donald sagde, ikke forandres, „da den var nødvendiggjort af de særlige Laanebetingelser“.

Større Interesse end den Neddæmpning af Nedskæringspolitikken, den ny Situation medførte, har det, hvilken monetær Politik England vil slaa ind paa. De ledende Personer paa Suspensionens Tidspunkt havde aabenbart ingen anden Ide end den at se Tiden an, være forsigtig, og saa senere at vende tilbage til Guldfoden paa en eller anden Maade. Herpaa tyder, at Suspensionen kun var paa 6 Maaneder, og at man valgte denne Udvej, længe inden Bunden endnu var skrabet i Bankens Guldbeholdning. Herpaa tyder ogsaa Bank of Englands Diskontoforhøjelse, der jo lidet rimer med den ny konstruktive Politik, som Guldfodens Ophør muliggjorde. Diskontoforhøjelsen manglede, da der ikke mere var nogen Guldeksport at hæmme, enhver anden Begrundelse end den, at være en Forsigtighedsforanstaltning i en Situation, man ikke kunde overskue. Virkningerne maatte være en Reduktion for Industrien af den Stimulans, som Udlandets Undervurdering af Sterlingen kom til at medføre. Men den Mangel paa Politik, som disse Ting tyder paa, kan jo ikke fortsættes. Maaske er Englands fremtidige monetære Politik i Hovedtrækkene fastlagt, naar disse Linjer læses; at spaa under saadanne Omstændigheder frister ikke.

Det eneste sikre er, at Bank of England, uden at ville det, som Nødværge i en haabløs Situation, Mandag den 21. September, begyndte en ny Epoke i sin Tilværelse.