

## Nationaløkonomisk Forening.

---

Foreningen afholdt Torsdagen d. 21. Oktober sin aarlige Generalforsamling. Professor, Dr Will. Scharling, fremlagde Regnskabet. Kontorchef Schovelin fremsatte nogle Bemærkninger om Foreningens Virksomhed, der besvaredes af Direktør Rubin og Professor Scharling. Derefter meddeltes der Decharge for Regnskabet. Den afgaaende Bestyrelse (Prof., Dr. Falbe Hansen, Grosserer O. B. Muus, Overpostmester Petersen, Direktør Rubin og Prof., Dr. Scharling) genvalgtes.

Derefter indledede Professor Scharling en Forhandling om

### det danske Pengemarked.

Professor Scharling havde gerne efterkommet sine Kollegers Opfordring til at indlede en Diskussion om den i Tidsskriftet offentliggjorte Undersøgelse om vor økonomiske Situation, da han i denne netop havde bestræbt sig for at give en aldeles objektiv Fremstilling af Fakta og ikke havde noget imod nu at faa Lejlighed til at udtale sin egen Opfattelse af disse.

Han vilde først ganske kort resumere Hovedpunkterne i sin Undersøgelse. Det, der havde foranlediget denne, var det for Taleren overraskende Faktum, at Indførselsværdien i 1896 havde oversteget Udførselsværdien med over 100 Mill. Kr., medens Differencen i 70'erne (Gennemsnit for 1872—80) kun havde været 45 Mill. Kr. Det Spørgsmaal rejste sig da, om de Midler, hvormed vi normalt dækkede en saadan Underbalance, hovedsagelig Handels- og Fragtfortjeneste fra Udlandet, virkelig vare voxede saaledes i de sidste ca. 20 Aar, at de nu kunde dække en Differens af 100 Mill. Kr. Vanskeligheden ved at besvare dette Spørgsmaal laa da deri, at vi aldeles savne de fornødne Data til at konstatere, hvor stort den af danske Handlende og Redere paa Handelsomsætning med Udlandet og Fragtfart i dette fortjente Beløb er. Man kan her kun bygge dels paa Forholdet mellem selve Omsætningen og Fragtfarten i de forskellige Perioder, dels paa vort Kendskab til den ekstraordinære Udførsel af Værdipapirer, som i visse Tidsrum har været nødvendig for at supplere hine Dækningsmidler og bringe Balance til Stede.

I saa Henseende vare de syv Aar 1884—91 særlig belyste ved Morits Levys og Prof. Falbe Hansens Undersøgelser. Det var ved disse godtgjort, at vi i dette Tidsrum kun havde opnaaet Balance ved at udføre Værdipapirer til et Beløb af 120 à 125 Mill. Kr. Da Indførselsværdiens samlede Overskud over Udførselsværdien i disse syv Aar udgjorde ca. 550 Mill. Kr., synes det da herved konstateret, at vore normale Dækningsmidler kun have kunnet dække

ca. 430 Mill. Kr. eller i aarligt Gennemsnit noget over 60 Mill. Kr., hvad der dog altsaa vilde sige, at Handels- og Fragtfortjeneste i Løbet af omtrent et Tiaar maatte antages at være voxet med omtrent 35 pCt.

Selv om man nu yderligere forudsatte den voxet til ca. 70 Mill. Kr. aarlig i Tidsrummet 1891—96 — og det turde vel nærmest være for højt —, blev det dog for disse sex Aar kun ca. 420 Mill. Kr., medens det samlede Indførselsoverskud var ca. 525 Mill. Kr. Man turde derfor sikkert uden Overdrivelse gaa ud fra, at vi i disse sex Aar havde mattet formindske vor Beholdning af danske og udenlandske Værdipapirer med dette Beløb, for saa vidt ikke en Del deraf var tilvejebragt ved ny Stiftelse af Gæld.

At dette har været Tilfældet, fremgaar da ogsaa af andre Data. I Følge Falbe Hansens Opgørelse fandtes der i 1891 40 à 50 Mill. Kr. i Statsobligationer paa udenlandske Hænder; nu findes paa saadanne dels den langt overvejende Del af de nye 3 pCt. Obligationer, vistnok et Beløb af (rundt) 60 Mill. Kr., og derhos er det ved Udsendelsen af nye Kuponsark til de  $3\frac{1}{2}$  pCt. Obligationer iaar konstateret, at over 64 Mill. Kr. af disse Papirer befinde sig i Udlandet. Det er altsaa et Beløb af ca. 80 Mill. Kr., som i disse sex Aar alene af Statsgælden er overført paa udenlandske Hænder. Heraf var ca. 14 Mill. Kr. ny Gæld, optaget i Henhold til Lov 5. Decbr. 1894 til Jernbaneanlæg og Udlaan til Kommunerne i samme Øjemed.

Imidlertid har ingenlunde hele dette Beløb af 80 Mill. Kr. kunnet anvendes til Dækning af Indfør-

selsoverskud. Thi — som nedenfor nærmere berørt — en ikke ringe Del af de danske Obligationsejere, der have ladet deres Obligationer gaa over paa udenlandske Hænder, have anvendt det modtagne Beløb til at købe udenlandske Papirer for. Men det vidstes jo ogsaa, at betydelige Beløb af Kreditforenings- og andre Obligationer vare afsatte i Udlandet; og der kom jo aarlig 25 à 30 Mill. Kr. i disse Papirer paa Markedet. Derhos udviste de københavnske Bankers Opgørelser, at deres Beholdning af Fordringer paa Udlandet — udenlandske Vexler og Tilgodehavende hos udenlandske Korrespondenter —, som i Juli—April 1895 udgjorde over 60 Mill. Kr., i de samme Maaneder 1896 var gaaet ned til ca. 47 Mill. Kr. og 1897 til ca. 33 Mill. Kr. Ogsaa dette tydede paa, at vi havde maattet gribe til ekstraordinære Dækningsmidler overfor det store Indførselsoverskud.

Taleren ansaa ikke den saaledes i de senere Aar stedfundne Udvikling for heldig. Det Faktum maatte synes at være fastslaaet, at vi kun have kunnet betale vor Indførsel fra Udlandet ved at gøre Gæld og ved at forbruge af vor opsparede Kapital. Naturligvis kom det da væsentlig an paa, hvad vi havde faaet til Gengæld herfor. At en stor Del af den forøgede Indførsel faldt paa Produktionsmidler og Produktionsfornødenheder, kunde vel nok betragtes som givet; men det var dog sikkert, at dette ingenlunde gjaldt om hele Forøgelsen. Vor Statistik gav imidlertid næppe tilstrækkelig klar Besked herom; Adskillelsen imellem Produktionsmidler og almindelige Forbrugsgenstande er saa vag, at man egentlig

kun kan naa til et Resultat ved at undersøge en stor Mængde enkelte Artikler; men selv for adskillige af disse lader Forbruget sig ikke bestemt sondre i visse forskellige Arter. Der blev derfor her nærmest kun Tale om et Skøn, et almindeligt Indtryk; og Talerens Indtryk var, at vi i alt Fald for en Del havde udvidet og forøget vort almindelige Forbrug og betalt dette med Kapital eller ved at stifte Gæld.

Men selv om det virkelig var Kapitalgenstande, som vi indførte, og hvormed vi altsaa ombyttede vor bestaaende Kapital eller for hvis Skyld vi gjorde Gæld, blev jo Spørgsmaalet, om den Anbringelse, vi gav den indførte Kapital, var saa god, at Udbyttet deraf svarede til det tidligere og til den Forrentning af Gælden, som vi jo fremtidig maatte erlægge. Og ogsaa i saa Henseende nærrede Taleren Tvivl.

Det lod sig ikke nægte, at de stedfundne Konverteringer havde bidraget væsentlig til at fremme hele den saaledes stedfundne Udvikling, om de end næppe direkte havde givet Betalingsmidler i saa stort Omfang, som man almindelig troede. Og naar der derfor nu paany rejste sig Stemmer for en yderligere Konvertering af Statsgælden, maatte Taleren bestemt udtale sig imod en saadan. Aldeles bortset fra Kreditorers og Debitorers modstaaende Interesser, som begge havde Krav paa at tages i Betragtning og omhyggeligt burde overvejes, var en saadan Rentenedsættelse nemlig netop det modsatte af den Kur, hvortil vi trængte. Det er en fastslaaet og almindelig anerkendt nationaløkonomisk Læresætning, at en ugunstig Handelsbalance maa modarbejdes ved Diskontoforhøjelse; den Forhøjelse af Diskontoen,

som havde fundet Sted her til Lands iaar, havde derfor sin fulde Berettigelse. Og naar det netop gjaldt om at opmuntre til Sparsommelighed og til Opsparen og Nydannen af Kapital, var en Rentenedsættelse alt andet end paa sin Plads.

Men dertil kommer, at det Udbytte, der nu vilde kunne ventes af en Konvertering, var langt mindre, end man vistnok almindelig antog. Det viste sig nemlig, at en stor Del af de danske Ihændehavere af Obligationer, som paa Grund af Rentenedsættelsen skilte sig ved disse, i Stedet for købte udenlandske Obligationer, som gav højere Rente. En saadan Ombytning af Obligationer, hvorved vi kom til at betale Udlandet lave Renter og selv tog højere Renter af det, var jo i sig selv ingen Ulykke; men Ulykken var den, at Folk for at faa de højere Renter ikke saa sjældent i deres Ukendskab til Forholdene købte mindre solide Papirer og da led Tab. I hvert Fald var det jo derhos givet, at det Beløb, der anvendtes paa denne Maade, ikke kom det danske Pengemarked til gode og ikke forøgede Udbudet af Kapital paa dette.

Vor Statistik over Indkøb af fremmede Værdipapirer er nu ret ufuldstændig, idet vi vel kunne se, hvor mange Obligationer der kommer ind i Landet, men ikke kunne se, hvor meget der igen gaar ud. Men følgende Tal vilde dog give en ret klar Belysning af det, hvorpaa det her kom an. Medens der forud for Konverteringen af 1886—87 i Finansaarene 1884—87 aarlig indgik for knap 5 Mill. Kr. udenlandske Værdipapirer, indgik der i de tre følgende Finansaar, 1887—90, ikke mindre end 50 Mill. Kr.,

eller 35 Mill. Kr. mere, end der efter det sædvanlige Forhold kunde paaregnes. Og medens der atter i 1890—94 kun indkøbtes for knap 4 Mill. Kr. aarlig, indgik der i de to Finansaar 1894—96 over 32 Mill. Kr., eller ca. 25 Mill. Kr. mere, end der efter det sædvanlige Forhold vilde være indkommet. Sammenholdt man hermed det Beløb af Statsobligationer, der blev opsagt og konverteret i 1894—95, saa var det ialt 47,6 Mill. Kr., for hvilke Renten nedattes — dels fra 4, dels fra  $3\frac{1}{2}$  — til 3 pCt. Men heraf var over 6 Mill. Kr. paa Indskrivningsbeviser, hvis Indhavere altsaa havde fundet sig i Rentetabet; tilbage blev da knap 42 Mill. Kr. i Kuponsobligationer, i Stedet for hvilke der blev udbudt 3 pCt. Obligationer, som sikkert tør antages for den aldeles overvejende Del at være gaaet over paa udenlandske Hænder — for saa vidt ikke en Del af de 4 og  $3\frac{1}{2}$  pCt. Obligationer alt i Forvejen befandt sig paa disse. Fradrages dette Beløb og fradrages de ca. 25 Mill. Kr., hvoraf der ekstraordinært indkøbtes udenlandske Værdipapirer, saa bliver det ikke noget stort Beløb af udenlandsk Kapital, som ved selve Konverteringen bragtes til Udbud paa det danske Pengemarked. Og dette forklarer ogsaa, at Virkningen deraf, Nedgangen i Rentefoden, saa hurtigt fortog sig og gav Plads for den nuværende høje Rentefod.

Derfor vilde en ny Konvertering sikkert ogsaa vise sig at bringe en stor Skuffelse. Thi det hele Restbeløb af danske  $3\frac{1}{2}$  pCt. Kuponsobligationer, som nu befinde sig paa danske Hænder, er — knap 30 Mill. Kr. Dermed ere vi færdige — saa er der ikke mere at konvertere. Og dersom da en tilsva-

ende Del deraf, som ved de to foregaaende Konverteringer, ombyttes imod udenlandske Obligationspapirer, vil det neppe blive mere end en halv Snes Mill. Kr., som vilde komme det danske Pengemarked til Gode og forøge det normale Udbud paa dette. Virkningen deraf vil vistnok blive endnu mere kortvarig end af den sidste Konvertering.

Kontorchef E. Meyer var enig med Professor Scharling i, at det kan være betænkeligt for en Nation at skaffe sig en for stor Del af sine udenlandske Brugsartikler ved Hjælp af Laan; det var jo ikke altid givet, at det blev saa let at forrente og tilbagebetale Laanet. Men han saa udelukkende Betæneligheden fra dette Punkt. Spørgsmaalet maatte blive dette: Er de fra Udlandet modtagne Værdier anvendte paa en saadan Maade, at man kan gøre sig Haab om et Udbytte, hvormed man kan forrente Laanet og endda faa Overskud. Hvis dette var Tilfældet, var der ikke foregaaet noget, der behøvede at indgyde Bekymring. Prof. Scharling syntes at antyde, at selv om de laante Kapitaler er blevet produktivt anvendte, har vi foretaget en lignende Bevægelse, som naar flydende Kapital gøres fast, og vi har forringet vor disponible Kapital. Taleren hævdede, at vi ved de i Scharlings Artikel omtalte Transaktioner ikke forringede Landets flydende Kapital, men mobiliserede vor faste Kapital. Naar vi f. Ex. udfører Kreditforeningsobligationer til Udlandet og tager Varer i Bytte derfor, bortsende vi et Repræsentativ for en fastgjort Kapital og modtager i Stedet derfor disponible Midler, som paany kunne bruges i Produktionens Tjeneste eller til hvad man ellers vil



benytte dem til. Det var derfor naturligt, at Rentefoden, der beror paa Udbudet af og Efterspørgslen efter saadanne disponible Midler, i den Periode, der er gaaet, havde været lavere, end den vilde have været, saafremt vi ikke havde optaget Laan i Udlandet, og der vilde ikke have kunnet være Tale om at dæmme op for denne Bevægelse gennem en Diskontoforhøjelse, fordi en saadan altid maatte blive virkningsløs, naar den ikke svarede til de virkelige Forhold paa Kapitalmarkedet.

Naar Rentefoden i den seneste Tid havde været højere end i de nærmest foregaaende Aar, skyldes dette til Dels, at en Aarsag af begrænset Omfang ikke kunde have ubegrænsede Virkninger; Udførslen af Obligationer havde haft et mindre Omfang, og til Dels af denne Grund var det gaaet ud over de disponible Beholdninger. Dog havde Indlederen vistnok lagt for liden Vægt paa de specielle Aarsager, han selv havde omtalt, Aktieselskaberne og den forcerede Majsindførsel. (Taleren gjorde senere paa Foranledning af en Bemærkning af Grosserer Muus opmærksom paa, at medens Overskudsindførselen af Majs over Toldgrænsen i det store Majsjaar 1896 havde udgjort 429 Millioner Pund i hele Aaret, havde den alene i første Halvaar af 1897 været omtrent 600 Millioner foruden de stærkt forøgede Lagere i Frihavnen; en saa stærk Koncentrering af Indførselen, hvis Udbytte først kom paa et senere Tidspunkt, maatte nødvendigvis midlertidigt tynde paa Kapitalmarkedet). De senere Tidens højere Rentefod i Danmark var ikke et helt isoleret Fænomen. Det store udenlandske Penge-

marked, som vi staar i den intimeste Forbindelse med, nemlig Tysklands, havde set en lignende Bevægelse; f. Ex. havde det aarlige Gennemsnit af den hamburgske Privatdiskonto, der i 1894 var faldet til 1,34 pCt., i 1895 været 1,89 og i 1896 3. I 1897 vilde det sandsynligvis blive endnu højere, idet det i den forløbne Tid havde været højere end i de tilsvarende Maaneder af 1896.

Hovedpunktet for Bedømmelsen af vor fremtidige økonomiske Situation laa i Spørgsmaalet om, hvad vi havde brugt de fra Udlandet laante Midler til. Havde vi levet højt for dem, spekuleret med dem eller anlagt dem paa en god produktiv Maade? Den simple Kendsgerning, at vi havde indført Varer, lærte os intet i denne Henseende, thi hvad skulde vi ellers have indført? Der var ingen anden Maade, paa hvilken vi kunde inddrage Kapital fra Udlandet. Det var med megen Betænkelighed, at Taleren indlod sig paa at udlede almindelige økonomiske Resultater af Ind- og Udførselsstatistiken, da enhver vidste, hvor overordenlig varsom man i denne Henseende maatte være; men det havde interesseret ham at se, om Tallene ligefrem skulde pege paa, at vi havde levet Pengene op. Han var kommet til det Resultat, at dette ikke var Tilfældet. Værdien af den aarlige Overskudsindførsel af vore store Indførselsartikler var jo steget meget stærkt i Tiden fra 1884 til 1896, men Stigningen fordelte sig meget forskelligt paa de forskellige Varearter. Den aarlige Overskudsindførsel af Kolonialvarer var voxet med 4,8 Mill. Kr., af Drikkevarer med 0,9 Millioner og af Manufakturvarer med 2,7 Millioner, altsaa ialt for disse 3 Varegrupper

8,4 Millioner. Paa den anden Side var Overskudsindførselen af Metaller og Metalvarer voxet med 13,2 Millioner Kroner, af Tømmer og Træ med 4,9 og af Kul med 7,6 Millioner. Disse 3 Varegrupper gav altsaa ialt en Tilvæxt af 25,7 Millioner. Der burde naturligvis ikke lægges mere ind i disse Tal end der virkelig laa i dem. Det var jo muligt, at Produktionsmidler som Kul blev brugt til at fabricere Fortæringsgenstande, og Hovedposten blandt Metalvarerne, groft Støbegods, omfattede meget forskelligartede Ting, saasom Maskiner, Jernbanemateriel og Kanoner. Paa den anden Side kunde de egenlige Forbrugsgenstande være brugte til Lønning af Arbejdere i produktivt Arbejde. Men i hvert Tilfælde indeholdt Indførselstallene intet Bevis for, at vi leve over Evne, og de viste dog, at vort Forbrug af udenlandske Produktionsmidler var steget.

Noget Bidrag til Belysning af hvad der var foregaaet i den sidste halve Snes Aar kunde Statsregnskaberne give. De viste, at der havde været overordenlig store ekstraordinære Statsudgifter. Den københavnske Fæstning var blevet bygget og monteret, og paa de civile Udgifters Omraade var f. Ex. Jernbanenettet blevet stærkt udvidet. Alene den i Statsbanerne anlagte Kapital var voxet med over 60 Millioner Kroner, og dertil kom Bidrag og Laan til private Baner og andre Foranstaltninger til Samfærdselens Fremme. Regnskabsbeholdningen, der i 1886 var svulmet op til 62 Millioner Kroner, var i 1894 svundet ind til 16 Millioner. Ved Spørgsmaalet om Befæstningen havde selvfølgelig politiske eller statslige Grunde og intet Hensyn til Pengemarkedets

Tilstand gjort sig gældende, og det samme gjaldt til Dels Jernbanebygninger og andet. Men hvis vi skulde have foretaget saa store Udgifter uden Hjælp af fremmed Kapital, maatte enten Forbruget være stærkt indskrænket, eller vi maatte have indskrænket vore private produktive Anlæg. Der var Grund til at tro, at det sidste var sket. Hvad Pengemarkedet angik, vilde vi under den givne Forudsætning have haft mindre disponibel Kapital og højere Rentefod.

Om vor fremtidige økonomiske Stilling lod der sig paa det foreliggende Grundlag ikke fælde nogen Dom. De Kapitalanlæg, der havde fundet Sted, var af meget forskellig Art. Naturligvis var der meget usundt iblandt, og f. Ex. Byggeriet i København havde maaske været forceret. Men en væsentlig Del af Kapitalen var traadt i Industriens og navnlig i Landbrugets Tjeneste, og det blev i Grunden Hovedspørgsmaalet — som det i Aften neppe var muligt at komme ind paa —, om disse Kapitaler var anvendte paa en saadan Maade, at de sikrede navnlig Landbruget en større fremtidig Ydeevne. Taleren havde kun villet hævde, at saafremt man ved Laan i Udlandet var sat i Stand til at foretage Kapitalanlæg, som man ellers maatte have undladt, og som i Fremtiden gav en tilstrækkelig Afkastning, d. v. s. Overskud udover Forrentningen, da havde man opnaaet at forøge sin fremtidige disponible Kapital uden at forringe sin nuværende. Bristede denne Forudsætning, da — men kun da — havde man handlet urigtigt ved at laane.

Professor Scharling havde ikke meget at føje til det af Kontorchef Meyer anførte, som til Dels

supplerede hans tidligere Udtalelse. Talernes forskellige Opfattelse beroede væsenlig paa et Skøn over Forhold, som ikke lod sig statistisk konstatere, saaledes navnlig Spørgsmaalet om, hvorvidt den Anvendelse, der var givet de fra Udlandet tilførte Kapitaler, vilde sikre disses fremtidige Forrentning. Særlig for Jernbaneanlæggenes Vedkommende var dette tvivlsomt; men ogsaa for Landbrugets syntes det tvivlsomt, om dettes Udførselsoverskud virkelig var voxet ved de stedfundne Kapitalanvendelser.\*) Der var ved disse Anbringelser ikke Tale om Mobilisering, men netop om Fastgøren af hidtil flydende Kapital. — Taleren havde ikke frakendt Majs-Indførselen og Dannelsen af Aktieselskaber Betydning, men kun udtalt, at man vistnok overdrev Betydningen af disse Momenter.

Grosserer O. B. Muus ytrede: De store Majs-beholdninger ere et Par Gange i Aften blevne satte i Forbindelse med den herskende Pengeknaphed. Jeg er imidlertid tilbøjelig til at tro, at man overvurderer dette Forholds Betydning. Efter hvad jeg skønner, ville Beholdningerne her paa Pladsen i alt Fald ikke have oversteget det Normale med mere end højest

---

\*) Da jeg glemte at berøre de af Hr. Meyer nævnte Forsvarsforanstaltninger, ønsker jeg derom at bemærke, først at de for den væsentligste Del bestod i Jordarbejder og Bygningsarbejder, som jo ikke berørte Omsætningen med Udlandet, og dernæst, at her nærmest kun er Tale om Aarene 1891—96, paa hvilke kun en ringe Del af de overordentlige Forsvarsforanstaltninger falder. Det er nemlig kun Kanoner, Panserplader og Sligt, hvorom der i denne Sammenhæng bliver Tale; men det Beløb, der i de nævnte Aar er anvendt hertil, var forsvindende lille i Forhold til disse Aars Indførselsoverskud af 5—600 Mill. Kroners Værdi.

7 à 800,000 Centner, og for hele Landets Vedkommende antager jeg ikke, at Majsens bundet mere end 3 eller lad os maaske sige  $3\frac{1}{2}$  Million Kroner ud over det Sædvanlige. Dette er naturligvis i og for sig et stort Beløb, men sammenlignet med de Summer, hvorom der ellers her er Tale, er det dog ret forsvindende. Naturligvis har den billige Majs ogsaa indirekte bundet yderligere sammen paa Landmændenes Hænder i Form af forøgede Svinebesætninger etc., men i hvert Fald drejer det sig her om Kapitaler, der forholdsvis hurtigt gøres mobile igen.

Direktør Rubin gjorde nogle Bemærkninger om Danmarks Handelsstatistik og oplyste bl. a., at det gennemsnitlige aarlige Udførselsoverskud af Landbrugsprodukter (Værdien af udførte ÷ Værdien af indførte Landbrugsprodukter) saavel i Treaaret 1874—76 som i Treaaret 1894—96 udgjorde ca. 98 Mill. Kr., men at der var den betydelige Forskel imellem de to Treaar, at i 1874—76 androg Udførslen gennemsnitlig aarlig 142 Mill. Kr., Indførslen 44 Mill. Kr., den samlede Omsætning altsaa 186 Mill. Kr., medens de tilsvarende Tal i 1894—96 vare 213 Mill., 116 Mill. og 329 Millioner. En Omsætning i 1894—96, der var 77 pCt. større end Omsætningen i 1874—76, havde altsaa ialt kun bragt samme Overskud som i sidstnævnte Treaar. Taleren skulde imidlertid dog minde om, at Forskellen i Varepriser og Pengenes Værdi ikke blot maatte tages i Betragtning overfor de stærkt differerende Omsætninger, men ogsaa overfor de nominelt ligestore Overskud.

---

Et Korrekturafræk af Referatet tilsendtes Hr. Kontorchef E. Meyer, der derefter har sendt Red. nedenstaaende Linjer:

I Anledning af Diskussionen i Nationaløkonomisk Forening den 21. Oktober er Hr. Professor Scharling i en Note til Referatet fremkommet med en Udtalelse, der foranlediger mig til at bemærke at min Fremstilling af Befæstningens økonomiske Betydning ikke berøres af Spørgsmaalet om, hvorvidt Hovedparten af Udgifterne ved denne faldt paa Jordarbejder eller paa indførte Materialer. Sagen er simpelthen den, at der i Aarene efter 1884 er blevet anvendt saa og saa mange Millioner af Danmarks disponible Kapital til at betale Arbejde og Materiel ved Fæstningens Anlæg og Montering, og saafremt vi ikke havde skaffet os et lignende Beløb ved Laan fra Udlandet, maatte vi enten have indskrænket vort Forbrug eller vore andre Kapitalanlæg.

E. Meyer.

---