

## Konverteringen.

Af

Prof. Dr. Will. Scharling.

---

Da Konverteringen af de  $3\frac{1}{2}$  pCt. amortisable Statsobligationer nu i alt Væsentligt er tilendebragt, har det sin Interesse at se, hvorledes den er forløbet og hvilke Virkninger den kan antages at have haft for det danske Pengemarked.

Lov 27. Novbr. 1897 bemyndigede Finansministeren til at optage et 3 pCt. Laan i Udlandet paa 72 Mill. Kr. til en Pris af mindst  $97\frac{1}{4}$  pCt., at forrente fra 1. Januar 1898, lydende baade paa Kroner og francs saaledes, at 500 Kr. regnedes = 700 frcs., og saaledes, at Laanet anses for effektueret d. 11. Novbr. 1897, fra hvilken Dag der altsaa kunde beregnes Laangiverne en Rente af 3 pCt., medens Finanserne dog skulde have 1 pCt. godtgjort for Tiden fra 11. Novbr. 1897—11. Marts 1898, i hvilken Tid Laanets Beløb var til Laanekonsortiets Disposition. Det Beløb, som herefter blev at udbetale den danske Stat pr. 11. Marts 1898, ti hvilken Dag de  $3\frac{1}{2}$  pCt. amortisable Obligationer blev opsagte, blev herefter 69,534,000 Kr., hvorefter

det nye Laans effektive Kurs blev 95,8 pCt. \*) Af dette Beløb skulde ca. 59 Mill. Kr. bruges til Indfrielse af de opsagte  $3\frac{1}{2}$  pCt. Obligationer, saa at der altsaa blev et Beløb af ca.  $10\frac{1}{2}$  Mill. Kr. til Disposition for Statskassen til Anlæg af Jernbaner i Medfør af Lov af 8. Maj 1894.

Af de 59 Mill. Kr., som vare til Rest af de amortisable  $3\frac{1}{2}$  pCts. Obligationer, antoges — efter de i Marts—April 1897 indsendte Talons til nye Kupons — ca. 40,52 Mill. Kr. at være paa udenlandske Hænder (deraf over Halvdelen, 22,17 Mill., i Tyskland, 7,3 Mill. i Belgien, 4,3 Mill. i England, 4,2 Mill. Kr. i Frankrig, Resten i forskellige Lande), saa at der altsaa paa danske Hænder kun skulde være ca.  $18\frac{1}{2}$  Mill. Kr., hvoraf henvend 1 Mill. var i Statskassens egen Besiddelse. Det var saaledes udelukkende disse  $18\frac{1}{2}$  Mill. Kr. paa danske Hænder, som kunde ventes at komme det danske Pengemarked til Gode, saafremt de nemlig ikke konverteredes, idet da Beløbet maatte blive de danske Obligationsejere udbetalt af Provenuet af det nye Laan, der saa godt som udelukkende maatte ventes anbragt i Frankrig, hvorfor ogsaa den langt overvejende Del af Laanet overtoges af to franske Banker (Crédit Lyonnais og Banque de Paris et des Pays-Bas), der dog siden overlode noget af Beløbet til et engelsk og et tysk Bankfirma. Den resterende Del overtoges af fire danske Banker samt Stockholms Enskilda Bank.

Kun et Beløb af 17,027,500 Kr. af de  $3\frac{1}{2}$  pCt.

---

\*) Da Laanet skulde lyde paa 100,800,000 frcs., vilde Pari-Kurs have givet 72,576,000 Kr., medens det nu kun beregnedes til 72 Mill. Kr., hvoraf  $97\frac{1}{4}$  pCt. var 70,020,000 Kr., herfra gik 486,000 Kr. i Renter for Tiden indtil 11. Marts 1898.

Obligationer blev konverteret — deraf 903,500 Kr. paa danske Hænder. Det Beløb, som kontant er indkommen for Obligationer paa danske Hænder, bliver altsaa ca.  $17\frac{1}{2}$  Mill. Kr., hvilket saaledes kan siges at være det danske Pengemarkeds Udbytte af Konverteringen. Som nedenfor skal vises, er dette Beløb imidlertid endnu kun i forsvindende Grad kommet dette effektivt til Gode.

Indtil d. 15. Marts Aften var i Alt indløst af de  $3\frac{1}{2}$  pCt. Obligationer et Beløb af 40,3 Mill. Kr., medens 13,5 Mill. Kr. vare undervejs fra Tyskland og England; af Resten er, som anført, ca. 1 Mill. Kr. i Finansernes egen Besiddelse, medens ca.  $4\frac{1}{2}$  Mill. Kr. forventes successivt at ville blive krævede indløste, fornemmelig i Juni Termin.

Betragtes nu de i det forløbne Januar Kvartal stedfundne Bevægelser i de københavnske Banker, viser Konverteringens Følge sig mest umiddelbart paa de to Konti: Diverse Debitorer og Diverse Kreditorer. Førstnævnte Konto er i Februar forøget fra 35,5 til 64,1 Mill. Kr., altsaa med 28,6 Mill. Kr., medens sidstnævnte voxer fra 15,1 til 33,6 Mill. Kr., altsaa med 18,5 Mill. Kr. Ved Udgangen af Marts ere de imidlertid begge igen reducerede omtrent til det tidligere Standpunkt — henholdsvis 37,7 og 18,9 Mill. Kr., og Bevægelsen har da givet sig følgende Udtryk: (se omstaaende Tabel):

Bankernes disponible Midler ere saaledes i Januar Kvartal blevne forøgede med et Beløb af 17,68 Mill. Kr., hvilket paa det nærmeste svarer til det Beløb af  $3\frac{1}{2}$  pCt. Obligationer, der vare paa danske Hænder

|                                   | 31. Decbr.<br>1897 | 31. Marts<br>1898 |
|-----------------------------------|--------------------|-------------------|
|                                   | Mill. Kr.          | Mill. Kr.         |
| Folio og Kontokurant.....         | 87,47              | 94,04             |
| Indlaan og Sparekasseindskud .... | 81,90              | 89,79             |
| Diverse Kreditorer .....          | 15,70              | 18,93             |
|                                   | 185,07             | 202,76            |

og ere krævede indløste. Men herfra maa dog drages det Beløb af ca.  $4\frac{1}{2}$  Mill. Kr., der er stillet til Disposition til Indløsning af Obligationer, som endnu ikke ere fremkomne til Indfrielse, og det synes saaledes, som om kun noget over 13 Mill. Kr. af hint Beløb er indgaaet i Bankerne til umiddelbar Disposition for Pengemarkedet. Paa den anden Side finde vi, at Bankernes indenlandske Vexelportefeuille og Udlaan udvise følgende Beløb:

|                                  | 31. Decbr.<br>1897 | 31. Marts<br>1898 |
|----------------------------------|--------------------|-------------------|
|                                  | Mill. Kr.          | Mill. Kr.         |
| Indenlandske Vexler .....        | 57,82              | 54,30             |
| Udlaan .....                     | 38,57              | 35,95             |
| Kassekredit og løbende Regn..... | 66,36              | 62,95             |
| Diverse Debitorer .....          | 29,84              | 37,79             |
|                                  | 192,59             | 190,99            |

Herefter kunde det synes, som om det danske Laanemarked aldeles ikke havde haft Brug for de ved Konverteringen indvundne Millioner. Dog maa det ikke herved overses, at Resultatet stiller sig noget anderledes, naar man sammenligner det for 31. Marts d. A. opførte Beløb ikke med det tilsvarende for 31. Decbr. f. A., men derimod med Tallet for 30. Novbr.; i saa Fald faa vi nemlig paa disse Konti et samlet Beløb af 182,64 Mill. Kr., saa at omtrent Halvdelen af de ved Konverteringen indvundne ca. 17 Mill. Kr. synes allerede paa Forhaand at være tagne i Beslag i December Maaned. Imidlertid er jo en saadan Forøgelse af Bankernes Diskontering og Udlaan i December Maaned et ret almindeligt Fænomen.

Snarere finder Situationen sin Forklaring deri, at Indløsningen af de opsagte amortisable Statsobligationer jo først fandt Sted den 11. Marts, og at Mange derfor endnu ikke have truffet definitiv Bestemmelse om Anvendelsen af de dem herved tilfaldende kontante Penge, der da foreløbig holdes til Disposition. Det synes da ogsaa, som om der ikke indtil Udgangen af Finansaaret 1897—98 er blevet købt Papirer i Udlandet i noget større Omfang. Det fortjener derfor ogsaa Opmærksomhed, at hele det Beløb, der kunde komme det danske Pengemarked til Gode, endnu ved Udgangen af Marts henstod i Udlandet. Bankernes Tilgodehavende hos udenlandske Korrespondenter er fra 25,77 Mill. Kr. ved Udgangen af Februar voxet til 46,92 Mill. Kr. ved Slutningen af Marts. Drages fra denne Tilvæxt af 21 Mill. Kr. de forannævnte  $4\frac{1}{2}$  Mill. Kr. til Indløsning af endnu ikke fremkomne Obligationer, svarer Resten af Forøgelsen paa det nærmeste til det

Beløb af Statsobligationer paa danske Hænder, der er krævet indløste.

I Løbet af April er Afviklingen af de svævende Mellemværender skredet fremad: baade Kontoen »Div. Debitorer« og »Div. Kreditorer« ere blevne formindskede omtrent ligeligt, henholdsvis med 5,5 og 5,8 Mill. Kr., og af de hos Korrespondenter i Ulandet henstaaende Beløb ere henved 6 Mill. Kr. indgaaede, deraf henved 5 Mill. Kr. i Guld til Forøgelse af Nationalbankens Metalbeholdning. Imidlertid henstaa dog fremdeles over 40 Mill. Kr. hos udenlandske Korrespondenter, og vort Pengemarked synes foreløbig ikke at have haft Brug for større Midler, idet det samlede Beløb af indenlandske Vexler, Udlaan samt Kassekredit og Laan i løbende Regning fremdeles i April er gaaet ned og nu er ca.  $6\frac{1}{2}$  Mill. Kr. lavere end ved Udgangen af December. Og dog ere Beløbene paa Folio og Kontokurant-Konti samt Indlaan og Sparekasseindskud nu godt 10 Mill. Kr. større end da.

Man undres maaske over, at de mange Aktieselskaber, som i de sidste Maanedre ere blevne dannede, saa at der næsten hver Uge er blevet udbudt og tegnet ret betydelige Beløb af og i saadanne, ikke have lagt mere Beslag paa Pengemarkedets disponible Midler, end Tilfældet efter det ovenstaaende synes at have været. Men det maa da erindres, at disse mange nye Foretagender foreløbig ikke lægge virkeligt Beslag paa de tegnede Beløb, men at disse kun overføres fra én Ejers Konto til en anden. Udtage de private Tegnere Penge af Bankerne for at tegne Aktier, saa sætte Aktieselskaberne dem atter ind igen — indtil de faa Brug for dem til paatænkte Udvidelser. Først

efterhaanden som der bygges og købes nye Maskiner til de industrielle Anlæg eller nye Dampskibe bygges eller købes fra Udlandet, bliver der Brug for de indbetalte Penge. At der i Aarets Løb vil blive trukket stærkt paa disse til de nævnte Formaal, tør vel anses for givet; det vil derfor ogsaa være for tidligt allerede nu at udtale nogen Dom eller Mening om den tilsyneladende Pengerigelighed, som unægtelig i Øjeblikket synes at være til Stede i saa stort Omfang, at Konverteringen ikke just synes at have været paakrævet af selve Pengemarkedet. Men maaske allerede Juni Termin vil udvise lidt andre Resultater end dem, der i Øjeblikket fremgaa af Bankernes Opgørelser.

Et Moment, som synes at ville lægge ikke ringe Beslag paa disse Pengemidler og som i Øjeblikket springer stærkt i Øjnene, er den Ombygning af København, som efter ret stor Maalestok finder Sted nu for Tiden. En sand Mani for at rive Huse ned og bygge nye op i deres Sted synes at have grebet Københavns Befolkning — til ikke ringe Gêne for Færdselen i Gaderne. Man kan næsten ikke gaa en Gade igennem, uden mindst en à to Gange at maatte passere disse Plankeværker, bag hvilke Nedrivning af et Hus foregaar. At det er meget betydelige Værdier, som saaledes gaa til Grunde, er klart; enhver Bygning, der nedrives, er en tilsvarende Værdi, der hidtil eksisterede og nu forsvinder — bortset fra de forholdsvis mindre betydelige Beløb, hvortil Materialierne efter Nedbrydningen kunne udbringes. Med Fradrag heraf bliver hele Udgiften til den nye Bygnings Opførelse et Tillæg til det Beløb, hvori Ejendommen før Nedbrydningen stod Ejeren, og efter Ombygningen skal den da indbringe saa meget mere i Leje end før, at dette Tillæg forrentes. Det er

et ikke ubetydeligt Tillæg til den hidtidige aarlige københavnske Husleje, hvorom der bliver Tale, et Tillæg, som vel nærmest skal bæres af Boutiker og Forretningslokaler — for derefter af disses Indehavere at fordeles paa deres Kunder.

Har København Raad til alle disse Ombygningsarbejder? Det er det Spørgsmaal, man uvilkaarlig gør sig selv, naar man gaar og ser paa al denne, i sig selv glædelige, Virksomhed. Har det Raad dertil netop paa en Tid, da den ene Strike afløser den anden, og i større eller mindre Omfang for en kortere eller længere Tid standser og afbryder den regelmæssige Produktion og i samme Grad forringer dennes aarlige Udbytte? Det vilde være glædeligt, om dette nu allerede var saa stort, at et saadant Afdrag uden Vanskelighed kan bæres, samtidig med, at man vilkaarligt tilintetgør bestaaende Værdier i stort Omfang for at kunne tilfredsstille Tidens Krav paa større Bekvemmelighed, større Skønhed, større Komfort og Luxus.

Man overdriver næppe, naar man antager, at Byggeriet i København-Frederiksberg i dette Aar vil lægge Beslag paa saa meget mere Kapital end sædvanligt, at det i Forening med den til Udvidelsen af de industrielle Foretagender og Tilvejebringelsen af nye Dampskibe medgaaende Kapital vil mindst svare til det Beløb, der ved Konverteringen skulde indvindes for det danske Pengemarked. Men om det egentlig var for at skaffe Midler til Hovedstadens Ombygning og dens Forretningslivs Udvidelse, at Folkethinget var saa ivrigt efter at gennemføre Konverteringen af den amortisable Statsgæld, — det turde maaske dog være et Spørgsmaal.

---