

Konverteringen og Rentefoden.

Som Supplement til den lille Artikel »Konverteringen« i dette Bind S. 321—28 hidsættes følgende Meddelelse om Bevægelsen paa vort Pengemarked i Maj—Septbr. d. A.

Det vil maaske erindres, at det i nævnte Artikel paavistes, at det Beløb af amortisable $3\frac{1}{2}$ pCt.s Obligationer, som fandtes paa danske Hænder og ikke blev konverteret, udgjorde ca. $17\frac{1}{2}$ Mill. Kr., og at det alene var dette Beløb, hvormed Konverteringen kunde ventes at ville forøge Udbudet paa vort Pengemarked. Det paavistes yderligere, at de københavnske Bankers disponible Midler i Jan. Kvartal vare blevne forøgede med et tilsvarende Beløb — 17,68 Mill. Kr. — hvoraf dog ca. $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr. var stillet til Disposition til Indløsning af Obligationer, der endnu ikke vare fremkomne til Indfrielse.

I April Kvartal synes derefter Konverteringen at være bleven helt afviklet. De to Konti: Diverse Debitorer og Diverse Kreditorer, der i Aarets første Kvartal vare undergaaede meget store Svingninger og endnu ved Kvartalets Slutning vare større end normalt, formindskedes begge allerede i April Maaned

Konverteringen og Rentefoden.

Som Supplement til den lille Artikel »Konverteringen« i dette Bind S. 321—28 hidsættes følgende Meddelelse om Bevægelsen paa vort Pengemarked i Maj—Septbr. d. A.

Det vil maaske erindres, at det i nævnte Artikel paavistes, at det Beløb af amortisable $3\frac{1}{2}$ pCt.s Obligationer, som fandtes paa danske Hænder og ikke blev konverteret, udgjorde ca. $17\frac{1}{2}$ Mill. Kr., og at det alene var dette Beløb, hvormed Konverteringen kunde ventes at ville forøge Udbudet paa vort Pengemarked. Det paavistes yderligere, at de københavnske Bankers disponible Midler i Jan. Kvartal vare blevne forøgede med et tilsvarende Beløb — 17,68 Mill. Kr. — hvoraf dog ca. $4\frac{1}{2}$ Mill. Kr. var stillet til Disposition til Indløsning af Obligationer, der endnu ikke vare fremkomne til Indfrielse.

I April Kvartal synes derefter Konverteringen at være bleven helt afviklet. De to Konti: Diverse Debitorer og Diverse Kreditorer, der i Aarets første Kvartal vare undergaaede meget store Svingninger og endnu ved Kvartalets Slutning vare større end normalt, formindskedes begge allerede i April Maaned

med over 5¹/₂ Mill. Kr. og vare derved nedbragte til omtrent normal Størrelse, hvorom de da ogsaa derefter have bevæget sig med kun smaa Svingninger. Derimod synes Kontoen »Folio og Kontokurant« at vidne om, at de tidligere Ejere af opsagte Obligationer først i og efter Juni Termin have fundet blivende Anbringelse for deres Penge; thi denne Konto var ved Udgangen af Maj Maaned over 7 Mill. Kr. større end i Marts, og gik derefter i Juni og Juli ned med 7,6 Mill. Kr. Naar den derefter atter i August forøgedes med 5,7 Mill. Kr. synes dette at hænge sammen med, at en stor Del af de Midler, som de tidligere Obligationsejere havde faaet til Disposition, vare blevne anbragte i nye Aktieforetagender eller i Udvidelser af de ældre, og at, som fremhævet i den tidligere Artikel »disse mange nye Foretagender foreløbig ikke lægge virkeligt Beslag paa de tegnede Beløb«; thi »udtage de private Tegnere Penge af Bankerne for at tegne Aktier, saa sætte Aktieselskaberne dem atter ind igen, indtil de faa Brug for dem, . . . efterhaanden som der bygges og købes nye Maskiner til de industrielle Anlæg eller nye Dampskibe bygges eller købes fra Udlandet«. Efterhaanden som dette er sket, ere da Bankernes disponible Midler blevne formindskede, og det er dette, der viser sig i Løbet af de sidste Maaneder og nu i Oktober har nødvendiggjort en Diskontoforhøjelse.

At den har været fuldt begrundet, fremgaar tilstrækkeligt af Bankernes Opgørelser for de fire sidste Maaneder. Fra Udgangen af Maj til Udgangen af September er Begæret efter Penge — Bankernes Væxeldiskontering og Udlaan — steget fra 203,5 til

219,8 Mill. Kr. — altsaa med 16,3 Mill. Kr., medens Deposita — Folio og Kontokurant, Udlaan og Sparekasseindskud — kun ere voxede fra 190,8 til 191,5 Mill. Kr., altsaa knap $\frac{3}{4}$ Mill. Kr., hvortil saa kommer en Stigning paa Kontoen »Diverse Kreditorer« med lidt over 1 Mill. Kr. Differensen, ca. 14 $\frac{1}{2}$ Mill. Kr. har maattet skaffes tilveje dels ved en Inddragning af de hos Korrespondenter i Udlandet staaende Midler til Beløb af henved 11 Mill. Kr., dels ved en Formindskelse af Bankernes Kassebeholdning med over 5 Mill. Kr. Den samlede Kassebeholdning udgjorde derefter ved Udgangen af September det meget knappe Beløb af 8,9 Mill. Kr.

Med en saa lille Kassebeholdning der er betydeligt under det Normale, ville Bankerne næppe kunne gaa Efteraarets Krav og den forestaaende December Termin imøde. Den stedfundne Diskontoforhøjelse er derfor vel begrundet; Spørgsmaalet er nærmest kun, om man vil kunne blive staaende herved. Tvivlen herom forstærkes, naar man betragter Forholdene paa det tyske Pengemarked, som jo gerne øver en Del Indflydelse paa vort eget. Udviklingen er ogsaa der gaaet i Retning af en stærk Forøgelse af den industrielle Virksomhed baade ved Tilvejebringelse af nye og Udvidelse af ældre Foretagender, og der er i den sidste Tid trukket stærkt paa Bankerne for at holde alle disse Virksomheder gaaende. Alene i den sidste Uge af September har Deutsche Reichsbank maattet forøge sin Seddelcirkulation med ikke mindre end 235 Mill. Mk., samtidig med, at dens Metalbeholdning er gaaet ned med 100 Mill. Mk. Den afgiftsfrie Seddelmængde er derved bleven overskredet

med 276 Mill. Mk. eller mere, end nogensinde hidtil er forekommet i Bankens Levetid. Men at forrente dette Beløb med 5 pCt. samtidig med, at dens Diskonto kun er 4 pCt., svarer aabenbart ikke Regning. Det kan derfor ikke undre, at Rigsbanken idag har forhøjet sin Diskonto til 5 pCt. og Renten af Udlaan til 6 pCt. Snarere maa man undres over, at dette ikke er sket før. I Economist for 8de ds. udtales den Formening, at Banken allerede tidligere vilde have forhøjet sin Diskonto, dersom det ikke var af Hensyn til den Forhandling som snart forestaar om Banklovens Fornyelse, under hvilken det kan ventes, at Klager over, at Banken ikke byder sine Kunder tilstrækkelig billig Kredit, ville blive benyttede som Grundlag for Fordringen om, at Banken skal gaa over til at blive Statsbank, hvad der allerede under den sidste Forhandling i 1889 om Fornyelse af Bankens Privilegier var en Del Stemning for.

At den Forøgelse af den disponible Kapital, som Konverteringen bragte vort Pengemarked, har bidraget ikke lidet til det stærke Opsving, som Industri og Skibsfart og ikke mindst det københavnske Byggeri har haft i indeværende Aar, maa sikkert erkendes. Derimod tør det anses for mere tvivlsomt, om Landbruget, for hvis Skyld Konverteringen vistnok blev gennemført, har høstet nogen Nytte af den. Den Fordel, man ventede sig i Retning af en lavere Rente, er i hvert Fald udebleven, og de af Folkethingets Flertal fordrede og gennemførte Rentenedsættelser for en Del Statsdebitorer er kommen til at staa i et ret grelt Lys overfor det Faktum, at Bankdiskontoen lige siden September 1896 ikke har været under 4 pCt.

og selv ved den fremtvungne Konvertering ikke har kunnet bringes ned derunder.

Denne Konvertering har da givet den — forhaabenlig gavnlige — Lære, at de økonomiske Love ikke saaledes lade sig tvinge og omforme ved et Magtsprog paa Trods af Forholdenes naturlige Udvikling. Staten kan ganske vist ved saadanne og lignende Foranstaltninger, som ikke paakaldes af selve de økonomiske Forhold, snart paa sin egen og snart paa Andres Bekostning tilføre det danske Pengemarked en disponibel Kapital, som det ellers maatte undvære; men den kan ikke sætte igennem, at denne Kapital kommer netop et enkelt bestemt Erhverv til Gode. Og den kan ikke forhindre, at Udbudet af en saadan Extra-Kapital istedenfor, som tilsigtet, at trykke Rentefoden ned, fremkalder en maaske noget forceret Spekulation og derved en Efterspørgsel efter Kapital, der fuldt ud vejer op imod Udbudet og holder Rentefoden uforandret, jo maaske driver den op over, hvad den ellers vilde være bleven. Faktum er i hvert Fald, at Konverteringen er kommen og forløben — uden at den ventede Rentenedgang er bleven Følgen deraf.

Den 10de Oktbr. 1898.

W. S.
