

## Et Par Principspørgsmaal i svensk Bankpolitik.

Af

I. Heckscher.

---

Man kunde have ventet, at Reformbestræbelserne indenfor den svenske Banklovgivning for en længere Tid vare komne til Ro, efterat det ved Lovene af 12. Maj 1897 omsider var lykkedes at fastslaa den saa længe forberedte Opgivelse af Flerbanksystemet og at stille Rigsbanken i et naturligere Forhold til den samlede Statsmagt. Efterhaanden som Tidspunktet for denne Reforms faktiske Iværksættelse nærmede sig, var der imidlertid fremkommet flere og flere Udtalelser, der røbede stor Uro for dens Følger. Ikke blot nærredes der i adskillige Bankkredse Bekymring for, at Grænserne for Rigsbankens Seddeludstedelsesret vare trukne for snævert; men selve det System, som siden gammel Tid har været adopteret som Basis for Statsbankernes Seddelmission saavel i Sverig som i Nabolandene, Kontingentsystemet, blev paany optaget til Diskussion og fik ved denne Lejlighed samme ublide Medfart som det i en Aarrække har faaet andetsteds, i det mindste i den theoretiske Behandling af Bankpolitiken.

Om selve denne Diskussion maa der henvises til den svenske Dagspresse og Tidsskriftsliteratur\*) fra det sidste Halvaar. Den vil frembyde en vis Interesse for danske Læsere, maaske ikke mindst ved den Omstændighed, at den paa adskillige Punkter hentede Argumenter og Paralleler fra danske Bankforhold og danske Theoretikers Udtalelser. For Udfaldet af de legislative Skridt, hvortil den gav Stødet, skal der derimod her i Korthed gøres Rede. Vel var deres Resultat indtil videre væsentligt negativt; men i sin Frugtesløshed er det ikke desto mindre ret oplysende baade for Landets Bankpolitik og for dets finansielle Tilstand.

I sidstnævnte Henseende befandt det svenske Pengemarked sig nemlig ved Aarsskiftet 1898—99 og i de første Maaneder af indeværende Aar øjensynligt i en Situation, der vel ikke tør kaldes kritisk, men som i al Fald var temmelig abnorm. Den stigende Rentefod — laveste Diskonto var i de seneste Maaneder af 1898 i Sverig  $5\frac{1}{2}$  og steg d. 23. Marts 1899 til 6 pCt. — havde Sverig tilfælles med Nabolandene; men karakteristisk var navnlig dets yderst svage udenlandske Beholdninger. Summen af Bankernes udenlandske Vexelportefeuiller og deres Netto-Tilgodehavende hos udenlandske Banker og Bankiers udviste nemlig følgende ejendommelige Billede: (Se omstaaende Tabel).

Det samlede udenlandske Tilgodehavende var altsaa i Løbet af to Aar — fra Slutningen af 1896

---

\*) Se navnlig *Ekonomisk Tidskrift* (Upsala 1899) S. 29, 127, 140 og 191 ff. samt *Nationalekon.* Föreningens Förhandl. f. 1898 S. 24—46.

	31/12 1896	31/12 1897	31/12 1898	31/1 1899	28/2 1899	31/3 1899	30/4 1899
hos Rigsbanken Mill. Kr.	26,87	24,73	24,15	17,13	15,41	22,95	31,98
— Ensk. Banker —	22,07	22,27	7,53	2,87	÷ 2,48	÷ 12,99	÷ 15,39
— Aktiebanker —	17,57	11,48	2,61	2,58	÷ 1,09	÷ 6,38	÷ 9,45
— samtl. Banker —	66,51	58,48	34,29	22,58	11,84	3,58	7,14

til Slutningen af 1898 — svundet ind til Halvdelen og gik derpaa med rivende Fart nedad, indtil det ved Udgangen af 1. Kvartal 1899 var reduceret til  $3\frac{1}{2}$  Mill. Kr. Og dette Tilgodehavende var derhos efterhaanden blevet udelukkende Rigsbankens; de to private Bankklasser havde — meget i Strid med deres tidligere priselige Bestræbelser for at gøre sig uafhængige af udenlandsk Kredit — som Helhed lidt efter lidt set sig nødsagede til at overtrassere deres udenlandske Konti samtidigt med, at Tilbudet af fremmed Valuta som Udbytte af Exporten blev knappere, indtil der for deres Vedkommende ved Slutningen af Marts og April blev en Underbalance af henholdsvis c. 19 og c. 25 Mill. Kr. Denne Tilstand, der til enhver Tid vilde vække Betænkeligheder, maatte saa meget mere gøre det nu, da Rigsbankens Bestræbelser nødvendigvis bør rettes paa at forøge sin Seddeldækning af Hensyn til Bankens forestaaende Opgave som Landets eneste Seddelbank. Thi vel var Landets Guldbeholdning ikke formindsket; den holdt sig i de senere Aar nogenlunde stabil, henved de 40 Mill. Kr., hvoraf c. 30 Mill. hos Rigsbanken. Men det er som bekendt

en af det svenske Dækningssystems Ejendommeligheder, at det med Guldbeholdningen ligestiller Tilgodehavendet i Udlandet i løbende Regning. Selv om man altsaa ikke netop behøvede at befrygte nogen Guldexport til Betaling for Landets store, stadigt voxende Vareindførsel, kunde det lige fuldt medtøre de største Ulemper, at Guldbeholdningen blev saa at sige Landets eneste Seddeldækning. Der vilde da, efterhaanden som den nu til c. 150 Mill. Kr. anslaaede samlede Seddelmasse faldt alene paa Rigsbankens Part, udfordres en langt større Forstærkning af Guldmængden, end man hidtil havde forestillet sig som nødvendig. Med en saadan Seddelmasse fordres nemlig — da det saakaldte udækkede Seddelbeløb efter Loven aldrig tør overstige 100 Mill. Kr. — mindst 50 Mill. Kr. i Guld, naar det udenlandske Tilgodehavende forsvinder\*), altsaa c. 10 Mill. Kr. mere end Landets nuværende Guldmængde, og det er en Selvfølge, at der maatte anskaffes endnu en stor Del mere, saafremt man skulde tænke paa at sikre Rigsbanken den fornødne Elasticitet overfor nye Krav til dens Seddelbeholdning.

Det var ikke underligt, at slige Betragtninger, der bidrog til at forstærke de fra alle Sider rejste Indsigelser mod Lovens Brugbarhed, virkede foruroligende, saa at selv besindige Finansmænd, der uden Betænkeligheder havde støttet Bankreformen i dens omsider fæstnede Form, begyndte at faa Skrup-

---

\*) Dette til berigtigende Belysning af en Bemærkning i den her i Tidsskriftet 1898 aftrykte Indberetning S. 706 øv. Paa det nævnte Sted tænkes der kun paa Minimalbestemmelserne efter Rigsbanklovens § 8, isoleret betragtede.

ler og fandt det nødvendigt at tænke paa nye Udveje. Tre Forslag til Forandring i de nye Seddel-dækningsregler fandt Vej til Rigsdagen i 1899. Det ene gik ud paa at supplere Rigsbankens Seddel-emissionsret, hver Gang en privat Seddelbank ophørte at udgive Sedler, med et til vedkommende private Banks Seddelomløb svarende Beløb, uagtet der selvfølgelig allerede fra Begyndelsen af var taget fornødent Hensyn til den private Seddelemissions Ophør, den Gang Grænserne for Rigsbankens Seddelemission fastsattes. De to andre Forslag vare noget mere beskedne, men tilsigtede dog ligeledes en rent mekanisk Forøgelse af det »udækkede« Seddelbeløb fra 100 Mill. Kr. til henholdsvis 150 og 161 Mill. Kr.

Alle tre Forslag forkastedes af Rigsdagen i Henhold til vedkommende Udvalgs Indstilling og saa godt som uden Diskussion. Der fremkom i Rigsdagen ikke heller nogen Antydning af, at man burde forlade det rene Kontingentsystem, saaledes som det nu i lange Tider har været gældende i Sverig, for at adoptere det saakaldte indirekte Kontingentsystem, efter tysk Mønster, altsaa et System, der bemyndiger Banken til i fornødent Fald at overskride den fastsatte Grænse mod at give Statskassen en vis Godtgørelse for det udover Grænsen optagne Beløb og mod at holde Diskonto paa en vis, større Højde under Overskridelsestiden. I den literære Diskussion var et nogenlunde tilsvarende System for Sverig bragt i Forslag, dog saaledes, at en særlig Godtgørelse for Overskridelsen, som naturligt var, ikke lod sig stipulere, hvor Talen var om en Statsbank\*);

\*) Jfr. nærmere Ekonomisk Tidsskrift 1899 S. 45.

Garantien var følgelig efter dette Forslag væsentlig mindre end efter den tyske Regel og maatte saa godt som alene søges i Bankbestyrelsens Omsigt og Forsigtighed. Mod at lægge en saa stor Magt over Landets Pengeforsyning i Hænderne paa nogle faa, af Rigsdagen valgte Tillidsmænd vil der sikkert være store Betænkeligheder.

Hvad der imidlertid i Rigsdagen uden al Tvivl gjorde Udslaget, var en af Bankens »Fuldmægtige« til Udvalget afgiven Erklæring, dateret d. 23. Febr. d. A., i hvilken Vægten med usædvanligt stærkt Eftertryk blev lagt paa det udenlandske Tilgodehavende som Seddeldækningens virkelige Kærne, og hvorved der rejstes Forlangende om, at Rigsdagen vilde bevilge et Statslaan paa 25 Mill. Kr., der skulde stilles til Rigsbankens Disposition som Forstærkning af dens udenlandske Beholdninger. Dette Laan bevilgedes ogsaa uden videre Vanskeligheder af Rigsdagen d. 22. Marts. Bankbestyrelsens Udtalelse om det nævnte væsentlige Punkt er saa betegnende, at den her skal gengives i Udtog.

Rigsbankens Evne til at sætte sine Sedler i Om-løb afhænger ifølge denne Udtalelse »kun i ringe Grad« af de videre eller snævrere Grænser, som Loven fastsætter for den ikke af Guld dækkede Seddelmængde. Heller ikke Sedlernes uafbrudte Indvexling kan betrygges ved et lovbestemt Guld-kontingent, beregnet til en vis Procent af Seddel-massen, eftersom Guldfondens Minimum altid maa ligge urørt i Banken og det udover Minimum opbe-varede Kvantum Guld ikke kan udgives uden at nødvendiggøre Inddragelsen af en betydeligt større

Mængde Sedler, end Værdien af Guldets udgør. »Alt-saa« beroer Evnen til at forskaffe Omsætningen Sedler — som Byttemiddel mod denne Omsætnings forskellige Gældsfor skrivinger — paa »Tilbudet af saadanne Valuter, som sædvanligt forlanges ved Sedlernes Præsentation og Indløsning, og det er: a-vista Anvisninger paa Udlandet til Dækning af Import-handelens Gældsposter. Saa længe saadanne Anvisninger kunne erholdes til rimelig Pris og saalænge Rigsbankens Sedler nyde fuld Kredit, lægges der ikke Beslag paa Guldkassen, og vil man have et Bevis paa denne i og for sig indlysende Sætning, saa finder man det deri, at Guldkassen under sædvanlige Forhold forbliver i alt Fald væsentligt ufor-ændret, medens Betalingerne ved Hjælp af Anvisninger paa Beholdninger i udenlandsk Regning ere saa betydelige, at Omsætningen paa disse Regninger i Løbet af forrige Aar beløb sig til over 350 Mill.«.

Der kunde vel gøres berettigede Indvendinger mod denne Slutningsrække, der trænger Metaldækningens Betydning for den indenlandske Omsætning ganske tilbage, forkaster Forholdsdækningen som ikke betryggende for Sedlernes Indløselighed og af disse Præmisser drager Konklusionen om Guldbeholdningens saa at sige udelukkende Opgave at tjene som Reserve ved Opgørelse af Landets Betalingsbalance. Men som Erfaringssætning er denne Konklusion »under sædvanlige Forhold« uden Tvivl rigtig. Der fortsættes imidlertid nu saaledes: »Bankloven har ogsaa anvist det eneste rationelle og under alle Forhold paalidelige Middel til at forøge Rigsbankens Seddeludstedelsesret, idet den bestemmer, at uaf-

hængigt af og udover det paa Grund af Valuta-beholdningen i Metal tilladte maa der udgives Sedler til ubegrænset Beløb, men kun saaledes, at til enhver Seddel fuldt svarer a-vista Guldfordring i udenlandsk Regning.« Herefter udvikles nærmere, at Betalingsbalancens ugunstige Stilling volder Bankens Bestyrelse store Vanskeligheder, da Banksedlerne vise Tendens til strax at vende tilbage med Krav paa Dækning af udenlandsk Valuta. Da Diskontoforhøjelserne ikke have vist sig virksomme nok til at forhindre dette, da Benyttelsen af Bankens almindelige løbende Kredit i Udlandet vil vise sig ufyldestgørende overfor den forhaandenværende Situation, og da heller ikke Salget af Bankens Obligationsbeholdning vilde kunne afhjælpe Vanskelighederne, foreslaar Bankbestyrelsen Optagelsen af et udenlandsk Statslaan; ellers vil den se sig nødsaget til at indskrænke sin Udlaansvirksomhed til følelig Skade for Næringslivet.

Hvis man tør antage, at Lovgivningsmagten ved at tage Bankbestyrelsens Forslag til Følge ogsaa har godkendt dets Motivering, foreligger der her en ret mærkelig bankpolitisk Bekendelse. Thi det siges udtrykkeligt, at Ligestillingen af det udenlandske Tilgodehavende med Guld som Seddelfundering er »det eneste rationelle og under alle Forhold paalidelige Middel« og at saadant ogsaa er Banklovens Standpunkt. Ligestillingen fremtræder herefter ikke som en Indrømmelse fra den strænge Metaldæknings Standpunkt, motiveret ved Hensigtsmæssighedshensyn, men meget mere som Udtryk for det Princip, at det udenlandske Tilgodehavende i Virkeligheden er den afgørende Faktor ved Seddel-



dækningens Fastsættelse. I saa Fald staar den svenske Banklovgivning paa et langt mere avanceret Standpunkt end de allerfleste andre Landes tilsvarende Bestemmelser, navnlig ogsaa sammenlignet med de i Danmark gældende.

Det har ikke været Opgaven her at kritisere dette Standpunkt, men kun at udhæve det til sagkyndig Prøvelse. En slig Prøvelse vil ikke undlade at gaa ind paa, om det nævnte Standpunkt virkelig staar i Overensstemmelse med det oprindelige theoretiske Grundlag for Kontingentsystemet. Thi dette Systems Væsenmærke synes at være, at den metaliske Dækning krævedes af Hensyn til Indlandets Sikkerhed, saa snart Efterspørgslen efter indenlandske Betalingsmidler voxede over en vis, normal Grænse. Vigtigere end denne theoretiske Betænkelse er imidlertid den øjensynlige Kendsgerning, at Seddel-dækningen bringes i et stadigt Afhængighedsforhold til en af de mest fluktuerende af Bankens samtlige Aktivposter. Det enkelte Aars Produktionsresultat, Exportens større eller mindre Underskud paavirker derefter ikke blot — som uundgaaeligt — Betalingsbalancen til Udlandet, men ganske umiddelbart ogsaa Seddelmængden i Indlandet, langt hurtigere end sligt kan følge af eventuelle Krav til Landets Guldbeholdning. Endelig virker Tilbagekøb fra Udlandet af indenlandske Obligationer og Aktiver — noget der i usædvanligt høj Grad fandt Sted i Sverig i Løbet af de senere Aar — ikke blot som en Indskrænkning i Landets Driftskapital, men efter den her omhandlede Bankpolitik tillige som et Minus i Seddelfonden,

der nødvendiggør Optagelsen af Statslaan i Udlandet, altsaa erstatter Næringskredit med Statskredit.

Det er vistnok nu fra alle Sider indrømmet, at det svenske Dækningssystem i dets her omhandlede Ligestillen af udenlandsk Tilgodehavende med Metal indeholder en stor Lettelse for Seddelbanken, maaske endog en for stor Lettelse, saafremt Bankbestyrelsen ikke med stræng Kritik vælger sine udenlandske Forbindelser.\*) Baade i denne Retning og i Henseende til Metaldækningens Højde stiller den svenske Lovgivning Rigsbanken langt friere end den danske Nationalbanks Normer stille denne.\*\*) Men at Benyttelsen af det udenlandske Tilgodehavende som Seddeldækning paa den anden Side frembyder Farer for Seddelfondens Elasticitet nok saa meget som en ensidig Metaldækning, synes de seneste Erfaringer fra Sverig at have lært os.

I Bankernes Indlaansvirksomhed har den svenske Lovgivning hidtil ikke gjort noget Forsøg paa at gribe ind. Andetsteds har man derimod indset det Inkonsekvente i vel at give detaillerede Regler for

\*) Jfr. D. Davidson i *Økonomisk Tidsskrift* 1899 S. 152—153.

\*\*\*) Hvor stor Forskellen imellem de to Dækningsregler er, fremgaar bedst deraf, at der til et Seddelomløb af 100 Mill. Kr.

i Sverig fordres 29,5 Mill.

i Danmark — 67 — i Metal, til et Seddelomløb

af 150 Mill. Kr. henholdsvis 50 og 117 Mill. i Metal o. s. v. Den for Nationalbanken gældende Regel om  $\frac{3}{8}$  Metaldækning faar kun praktisk Betydning, naar Seddelomløbet — der nu er mellem 90 og 100 Mill. — gaar ned under 53 Mill. Dette til nærmere Forklaring af en Bemærkning i den ovennævnte Indberetning her i *Tidsskriftet* 1898 S. 708.

Dækning af Sedlerne, men ganske at overlade til Banken selv, hvorledes de ville placere de langt større Summer, der betros dem til Forrentning. Paa Rigsdagen 1899 forelagdes nu af Regeringen det første Forslag i denne Retning, nemlig sigtende til at regulere Bankernes Sparekasseregninger. Forslaget, der antoges af Rigsdagen og nu er promulgeret som gældende Lov for alle Privatbanker fra 1. Januar 1900, indeholder, at der paa en enkelt Indskyders Sparekasseregning ikke maa godtgøres Rente paa mere end 3,000 Kr., samt at Bankerne for slige Indlaan skulle forbeholde sig mindst en Uges Opsigelse, dog uden at det forbydes dem at iværksætte Udbetalingen tidligere.

Bestemmelsen er motiveret ved Sparekasseregningernes ganske abnorme Tilvæxt i de senere Aar som Følge af Bankernes Konkurrence indbyrdes. Medens denne Indlaansgren f. Ex. i 1880 kun dreves af 3 større Banker og da kun optog 2—3 Mill. Kr., havde ved Udgangen af April 1899 af de bestaaende 26 private Seddelbanker og 33 Aktiebanker henholdsvis 17 og 32 indført den, og hos disse 49 Banker indestod da ca. 82.6 Mill. Kr. paa Sparekassevilkaar. Saa vidt det kan ses, ere disse Midler for en Del unddragne Bankernes Folioeregninger, der udvise en vis Stilstand i de senere Tider; men de skyldes maaske ogsaa Beløb, som ere hævede i de egentlige Sparekasser, hvis Indlaansbetingelser ikke altid ere ligesaa liberale som Bankernes. I det mindste har for Postsparebankens Vedkommende Udbetalingen mod Sædvane oversteget Indskudet, endog med et

ret betydeligt Beløb (2,06 Mill. Kr. i de første 4 Maaneder af 1899).\*)

Sikkert have mange Banker kun modstræbende ladet sig føre ind paa denne lidet heldige Indlaansgren, der ikke byder dem nogen Fordel, men frembyder store Farer under kritiske Tider. For slige Banker vil den nye Lovbestemmelse kunne blive en Støtte overfor Kundernes altfor overdrevne Fordringer. Meget mere tør man vel ikke vente af den; thi at den let kan eluderes, har man ikke været blind for. Men som Udtryk for et nyt Princip, Statens Regulering af Indlaansvirksomheden, har den sin store Betydning. I Danmark, hvor Grænserne mellem Bank og Sparekasse længe have været flydende, vil man sikkert forstaa at vurdere Principet og med Interesse følge dets videre Udvikling.

---

\*) Jfr. iøvrigt *Økonomisk Tidsskrift* 1899, S. 55, 251 og 298.

Gøteborg i Juni 1899.