

Europas Guldfor­syning.

Af

Prof. Dr. Will. Scharling.

Det er et af de ejendommeligste og mest karakteristiske Træk i den Strid, som gennem en lang Aar­række har været ført imellem Bimetallister og Mono­metallister om Grunden til det siden 1873 indtraadte stærke og næsten uafbrudte Prisfald, — som først i de sidste Aar er næsten standset, men kun for at give Plads for et varigt, lavt Priseniveau, — at de Sidstnævnte, som ihærdigt have benægtet, at Guld­mængden har haft nogen Indflydelse herpaa og at en utilstrækkelig Guld­forsyning har været en Hovedgrund til de lave Priser, samtidig hermed have hilst enhver Efterretning om, at Guldproduktionen er voxet stærkt, med Forsikringen om, at nu kunde der imødeses stigende Priser. Thi den afgjorte Modsigelse imellem disse to Paastande springer dog stærkt i Øjnene. Desuagtet har særlig et saa dygtigt ledet og anset Organ for Monometallis­men som det engelske Ugeblad *Economist* jævnlig gjort sig skyldig i denne indre Modsigelse. Og samtidig har Bladet ret triumferende opfordret Modstanderne til at forklare, hvorledes det kan gaa til, at Varepriserne vedblivende holde sig lave, endog saa smaat dale yder-

ligere, uagtet Guldproduktionen i de senere Aar er steget saa enormt, at den nu langt overstiger det tidligere Maximum i 50'erne, da Guldproduktionen efter Opdagelsen af Guldlejerne i Kalifornien og Australien havde naaet sit Højdepunkt.

Som tidligere meddelt her i Tidsskriftet (Aargang 1894, S. 667—75) tilskrev jeg i den Anledning i Oktbr. 1894 Economist et Brev, som paaviste, at Forklaringen var ganske simpel. Dels er det nemlig ikke nok, at Pengemængden voxer, dersom samtidigt Produktion og Omsætning og særlig Mængden af de Omsætningsgenstande, der skulle betales med Penge, voxer i langt stærkere Grad, og dels — og fornemmelig — er en Forøgelse af den aarlige Guldproduktion ingenlunde enstydig med en Forøgelse af Pengemængden i det nordvestlige Europa — hvorefter der i denne Sammenhæng er Tale —, da andre Lande have lagt Beslag paa saa store Guldsmængder, at der trods den stærke Forøgelse af Produktionen saa godt som Intet er blevet tilovers til Nordvesteuropa.

Efter den Tid har Economist nu selv leveret et Par interessante Bidrag til Belysning af de ovenberørte Spørgsmaal i nogle Artikler til forskellig Tid om Guldproduktionen og dens Resultater, først i Januar 1897 og nu senest i sit Numer for d. 14. Januar d. A. De deri fremdragne Data fortjene al Opmærksomhed og ville sikkert ogsaa interessere dette Tidsskrifts Læsere.

Det vil være disse bekendt, at Verdens samlede Guldproduktion, der allerede i 1853 naaede sit (foreløbige) Maximum med over 32 Mill. £ St., derefter stadig aftog og i Slutningen af 80'erne kun udgjorde gennemsnitlig ca. 20 Mill. £ St. aarlig, men at den fra

1890 har taget betydeligt Opsving, særlig paa Grund af de store sydafrikanske Guldminers Bearbejdelse, hvortil yderligere er kommen en forøget Tilvæxt baade i Amerikas og Australiens Guldproduktion. I 1893 havde da Guldproduktionen naaet samme Standpunkt som i 1853, nemlig over 32 Mill. £ St. Men derefter har der i de sidste fem Aar været en stærk, tilsidst en ligefrem kolossal, Tilvæxt Aar for Aar, idet den samlede Produktion var omtrent:

1890:	24	Mill. £ St.
1892:	30	— —
1893:	32	— —
1894:	36	— —
1895:	40	— —
1896:	43	— —
1897:	47	— —
1898:	60	— —

Der mangler altsaa ikke meget i, at Guldproduktionen nu er omtrent dobbelt saa stor som i 50'erne, og den har i hvert Fald i de sidste sex Aar fordoblet sig.

Overfor denne uhyre Forøgelse af Guldproduktionen er det ganske naturligt, at man med nogen Forbauselse betragter de seneste Aars Stilstand i Varepriserne og spørger: er det dog ikke rigtigt, at det ikke kan have været en utilstrækkelig Guldforsyning, som fra 1873—95 stadigt — kun med faa Afbrydelser — har drevet Varepriserne ned, siden de sidste Aars overordentlige Tilvæxt ikke har formaaet at bringe Varepriserne op igen? Bevægelsen i Varepriserne ser nemlig — efter Sauerbecks og Economist's temmelig samstemmende »Index-numbers« — saaledes ud:

	Sauerbeck	Economist
1870	96	2690
1873	111	2947
1879	83	2225
1885	72	2098
1887	68	2059
1890	72	2236
1891	72	2224
1892	68	2133
1893	68	2120
1894	63	2082
1895	62	1923
1896	—	1990
1897		1950
1898		1890
1899		1918

Selv efter at Guldproduktionen fra 1890 var begyndt at forøges stærkt, vedblev Varepriserne at dale, saa at de i 1895 vare 10 % lavere end i 1890, og den derefter følgende stærke Forøgelse har ikke kunnet forhindre en yderligere, ganske vist ikke betydelig, Nedgang, der først i den sidste Del af 1898 afløses af en ubetydelig Opgang.

I de før nævnte Artikler angiver imidlertid Economist selv væsentlige Bidrag til en Forklaring af dette ved første Øjekast saa forbausende Fænomen. I Jan. 1897 fremhævede Bladet først det Mærkværdige i, at uagtet Guldproduktionen i de tre sidste Aar var stegen fra 35 til 44 Mill. £ St. og derefter i 1896 var større end den samlede Produktion af baade Guld og Sølv i 1888, vare Bankernes Guldbeholdninger saa langt fra blive forøgede, at tvært imod Bank of England i det sidste Aar havde mistet ikke mindre end 10 Mill. £ St., Banque de France ca. 2½ Mill. £ (60 Mill. frs.), Deutsche Reichsbank omtrent det samme Beløb og den nederlandske Bank 1 Mill. £ — tilsammen en For-

mindskelse af disse fire Bankers Guldbeholdning med ikke mindre end 288 Mill. Kr. Hvor er Guldets da blevet af?

I saa Henseende oplyste Economist da, at de sydafrikanske Guldminer, hvis Produktion i de forløbne Aar var bleven saa stærkt fremhævet og som havde en væsentlig Andel i Guldproduktionens stærke Væxt, i Virkeligheden selv havde opslugt en stor Del af det nye Guld, idet »en stor Del af det i Transvaal producerede Guld praktisk talt er bleven holdt tilbage ved sin Kilde, da Guldbarrerne ere blevne betalte med engelske sovereigns, som ere indgaaede i Transvaals Cirkulation for at skaffe Kapital til Mineoperationer«. Men noget lignende gælder utvivlsomt ogsaa om flere andre guldproducerende Lande, særlig Australien, saa at en stor Del af de der producerede Guld-mængder forbleve i Landet selv eller blot gik til Europa for at erstatte de sovereigns, som bortsendtes fra England til Anbringelse i Mineforetagender. Endnu d. 7. Jan. d. A. bemærker Economist, idet det fremhæver, at Forøgelsen i Transvaals, Australiens og Indiens Guldproduktion i 1898 sandsynligvis vil vise sig at have udgjort omtrent 2 Mill. Unser eller ca. $7\frac{3}{4}$ Mill. £ St., at »dette vel er tilfredsstillende i sig selv, men at Værdien af Udbyttet af de vigtigste guldproducerende Lande fremdeles er meget lille i Sammenligning med de enorme Kapital-beløb, som ere blevne anbragte i Minernes Bearbejdelse og Udvikling.«*) Set fra et europæisk Synspunkt

*) I en Beretning, som en af Economist udsendt »special mining commissioner« har afgivet om de forskellige Miners Tilstand, hedder det bl. A. (31. Decbr. 1898) ved Omtalen af Vest-Australien: »Idet jeg har angivet omtrent 450 Miner i dette

virker saaledes de store Forøgelser af den aarlige Guldproduktion tildels mere paa Papiret end i den praktiske Virkelighed.

Medens det saaledes formentlig kun er en ringe Del af det i Sydafrika og Australien producerede Guld, som er kommen Europa til Gode, synes et andet Hoved-Produktionsland, Amerikas forenede Stater, endog at have lagt Beslag paa langt mere Guld, end de producere. I 1896 producerede de saaledes godt og vel en Fjerdedel af Verdens samlede Guldudbytte, nemlig 11,4 Mill. £ St., — men samtidig forøgede Unionens »Treasury« sin Guldbeholdning med 16,5 Mill. £ St., medens New Yorks Banker lagde Beslag paa 2 Mill. £ St. i Guld. Det bliver saaledes meget betydelige Fradrag, der maa gøres fra Aårsproduktionen, før der kan blive Tale om en Forøgelse for Europas Vedkommende.

Men dette er endnu ikke Alt. Som jeg alt for

besynderlige Land som »rotten«, har jeg samtidig vist fuld Retfærdighed overfor de 10 udmærkede Miner«. Det er ikke helt utænkeligt, at de 450 »raadne« Miner ligesom Pharaos magre Køer have fortæret Udbyttet af de 10 gode. At heller ikke i Sydafrika alle Guldminer ere virkelige Guldgruber for Aktionærerne, fremgaar bl. A. af, at der i samme Nr. af Economist findes blandt Avertissementerne en Beretning fra Direktionen for et Guldmine-Aktieselskab med en indbetalt Aktiekapital af 325,000 £, i hvilken det finansielle Resultat for Aaret 1897—98 opgøres til et Tab af 2,611 £, eller »6 d. for hver Ton Erts, der er bleven bearbejdet«. Og i Numret for 28. Jan. d. A. findes en anden ret rosenfarvet Beretning fra et andet Guldmineselskab med en Kapital af 300,000 £ St., i hvilken Direktionen med megen Glæde meddeler, at der er naaet en »profit« af ca. 19,000 £ St., som det imidlertid er fundet rigtigt at overføre til en »Reserve against Depreciations«, af hvilken det allerede har været nødvendigt at tage lidt over 15,000 £ St. til Dækning af allerede lidte Tab.

flere Aar siden har fremhævet, har nemlig »Europa« nu i denne Sammenhæng en ganske anden Betydning end før, fordi den store østlige Del af Europa, som tidligere havde en Cirkulation af uindløselige Papirspenge, nu hører med til Guldfodslændene og ikke blot deler med det vestlige Europa, men endog foreløbig, indtil de have faaet deres Møntreformer helt gennemført, tager Broderparten og lidt til. I 1896 forøgede saaledes den Østrig-Ungarske Bank sin Guldbeholdning med henved 6 Mill. £ St., og den Russiske Bank forøgede endog sin med ikke mindre end 24 Mill. £ St., hvoraf dog en Del alt i Forvejen tilhørte de russiske Finanser.

Det var derfor sikkert med god Grund, at jeg dengang skrev: »Naar saaledes alene de forenede Stater, Østrig-Ungarn og Rusland i Forening lægge Beslag paa et Beløb, der mindst svarer til Aarets hele Guldproduktion, — naar derhos Sydafrika og Australien selv beholde en ikke ringe Del af deres Produktion, — og naar endvidere Industriens Behov skal fyldestgøres og Svind ved Slid, Skibbrud o. l. erstattes, saa kan det ikke undre, om de nordvesteuropæiske Bankers Beholdninger i Stedet for at voxe gaa ned, og at den cirkulerende Pengemængde i hvert Fald ikke forøges — og saa kan det fornuftigvis heller ikke undre, at Varepriserne ikke ville gaa i Vejret«.

Rigtigheden af denne Opfattelse bekræftes yderligere ved Economists sidste Redegørelse for Anvendelsen af Guldproduktionens Udbytte i 1898 (i Numret for 14. Jan. 1899). Det fremhæves først, at dette Aars Produktion anslaaes til det enorme Beløb af 60 Mill. £ St., hvilket er $12\frac{1}{2}$ Mill. £ mere end i det foregaaende

Aar, der atter udviste en Fremgang af $7\frac{1}{2}$ Mill. £ imod de nærmest foregaaende Aar. Dersom da virkelig de tidligere Aars Guldproduktion var tilstrækkelig til at lade Pengecirkulationen holde Skridt med Omsætningens stadigt voxende Krav, maatte man jo tro, at dette + omsider maatte være tilstrækkeligt til at give Penge-mængdens Forøgelse Overvægten og fremkalde en opadgaaende Bevægelse i Priseniveauet. Men desuagtet viser dette endnu i 1897 og Begyndelsen af 1898 nærmest en tilbagegaaende Bevægelse (1. Oktbr. 1896: 1958 — 1. April 1898: 1885) og derefter kun en svag Opgang. Economist konstaterer da ogsaa, at, endskønt »den aarlige Produktion har næsten fordoblet sig i lidt mere end fem Aar og den nu er $2\frac{1}{2}$ Gang saa stor som den var for 13 Aar siden«, hvorfor der ogsaa »var dem, som vare tilbøjelige til at tro, at den store Forøgelse af Produktionen vilde føre til en Oversvømmelse med Guld og en deraf følgende hurtig Prisstigning«, saa »er det sikkert, at der endnu ikke er noget Tegn til den frygtede Oversvømmelse«. »Til Trods for de Anstrængelser, som Englands, Frankrigs og Tysklands Banker i det forløbne Aar have gjort for at beskytte eller forøge deres Guldbeholdninger, stode disse alle ved Aarets Slutning lavere end ved dets Begyndelse«, idet de udvise en Nedgang af henholdsvis 1,125,000 £ St., 130 Mill. fr. og 74 Mill. Rfl. — tilsammen over 10 Mill. £ St.! Ogsaa den østrig-ungarske Bank har haft en lille Nedgang, hvorimod de nederlandske og belgiske Banker saavel som Spaniens og Italiens Banker have forøget deres Beholdninger med tilsammen henved 4 Mill. £ St. I sin Helhed er der altsaa for hele det vestlige Europa — incl. de skandi-

naviske Lande, hvis Forøgelse af deres Guldbeholdninger i denne Sammenhæng vejer saare lidet — i 1898 en Nedgang i Bankernes Guldbeholdninger af ca. 6 Mill. £ St. eller over 100 Mill. Kr.

Ved første Øjekast synes Sagen at stille sig endnu ugunstigere for Rusland, idet Economist opfører en Nedgang af ikke mindre end $16\frac{1}{4}$ Mill. £ St. i den russiske Banks Guldbeholdning. Men ifølge de af den russiske Finansminister givne Oplysninger om den russiske Møntreforms Gennemførelse skyldes denne Nedgang simpelt hen den Omstændighed, at Banken nu har følt sig stærk nok til at lade en Del af sin Guldbeholdning gaa ud i Cirkulationen til Indløsning af Sedler. Seddelcirkulationen er saaledes bleven formindsket med 27,4 Mill. £ St., medens Guldcirkulationen endog er bleven forøget med 29 Mill. £ St. eller godt 13 Mill. £ mere, end Bankens Beholdning er bleven formindsket med. Det er med andre Ord ikke mindre end $\frac{1}{5}$ af hele Aarets Produktion, som er bleven absorberet af Rusland.

Men langt større er dog det Indhug, som Amerika har gjort i Aarets Guldudbytte. Medens de store europæiske Banker ikke have kunnet holde paa, hvad de havde, have New Yorks Banker forøget deres Guldbeholdninger med ikke mindre end 13 Mill. £ St., medens derhos Treasury har forøget sin med ca. $17\frac{1}{2}$ Mill. £ St. Det er saaledes godt og vel 30 Mill. £ St. eller Halvdelen af Aarets Produktion, der er absorberet af disse to Forbrugere. Og dermed er Amerikas Forbrug endda ikke mættet. En anden Opgørelse viser nemlig, at Amerika foruden at forbruge de af det selv producerede $13\frac{1}{2}$ Mill. £ St. yderligere har indført (mere end udført)

henved 27 Mill. £ St. i Guld. Af de 60 Mill. £ St., som 1898 gav i Udbytte, har altsaa Amerika taget godt 40 Mill. og Rusland 12 Mill., saa at der herefter bliver (— incl. hvad der holdes tilbage i Sydafrika og Australien —) 8 Mill. £ St. til hele den øvrige Verden, — hvis aarlige Forbrug af Guld til industrielt Brug alene anslaaes til 10 Mill. £ St. Intet Under da, at der Intet er bleven tilovers til de europæiske Banker, men at disse endog have maattet afgive Noget af deres Beholdninger til Dækning af dette Forbrug eller Udførsel til hine stærkt guldkonsumerende Lande.

Sammenstille vi Bankopgørelserne for Udgangen af 1898 med dem for August 1892 (se Tidsskriftets Aarg. 1893, S. 230), vil man finde, at til Trods for den uhyre Forøgelse i Guldproduktionens aarlige Udbytte er den hele Forøgelse, som det nordvestlige Europas (Englands, Frankrigs, Hollands, Belgiens og Tysklands) Bankers Guldbeholdninger i disse 5—6 Aar har modtaget kun — $3\frac{1}{4}$ Mill. £ St. for dem alle tilsammen!

Naturligvis er ved Siden heraf selve Møntcirkulationen bleven forøget, men dog maaske næppe stort ud over, hvad Befolkningens Tilvæxt kræver, naar Beløbet pr. Ind. skal holdes paa samme Punkt. I Storbritannien er der saaledes i Henhold til Loven af 1891 om Inddragning og Ommøntning af de altfor slidte og lette Guldmønter i Aarene 1891—97 blevet inddraget lidt over 35 Mill. £ og udmøntet $39\frac{1}{4}$ Mill. £, altsaa en Forøgelse i disse 5—6 Aar med ca. $4\frac{1}{4}$ Mill. £, hvortil i 1898 paa lignende Maade er føjet ca. $3\frac{1}{2}$ Mill. £. Men om det alt er forblevet i Storbritannien, er vel ikke saa sikkert.

Naar alligevel Prisniveauet i de sidste Aar til Trods for den enorme Forøgelse af Produktions- og Omsætningsgenstandene har kunnet holde sig saa temmelig paa samme Punkt, skyldes det maaske nok saa meget den Omstændighed, at den udækkede Seddelmængde baade i Frankrig og Tyskland i disse Aar er bleven ikke saa lidt forøget. Samtidig med, at Banque de France fra Udg. af 1894 til Udg. af 1898 har set sin Guldbeholdning formindsket med 300 Mill. frs., har den forøget sin Seddelmængde med over 300 Mill. frs., saa at den udækkede Seddelmængde i disse 4 Aar er voxet med over 600 Mill. frs. Paa lignende Maade er den tyske Rigsbanks udækkede Seddelmængde, der i Aars-Gennemsnit for 1894 kun udgjorde 30 Mill. R $\mathfrak{f}$., derefter Aar for Aar steget, indtil den i 1898 i Aars-gennemsnit udgjorde 238 Mill. R $\mathfrak{f}$. — altsaa en Forøgelse af over 200 Mill. R $\mathfrak{f}$.

— Er end saaledes den store Guldproduktion i Aarene 1893—98 kun i forsvindende Grad kommen det nordvestlige Europa til Gode, er det dog ikke uden Betydning for dette, at den har gjort det muligt at fyldestgøre de store Krav, som Østrig-Ungarn, Rusland og Amerika — for ikke at tale om Japan — i dette Tidsrum have stillet. Man er i hvert Fald kommet saa meget nærmere det Tidspunkt, da de store Huller ere blevne fyldte og der atter kan begynde en noget mere ligelig Fordeling over det Hele. Dog maa det stadig erindres, at der er endnu et stort Hul, som man tænker stærkt paa at fylde, nemlig Indien. Skulde den britiske Regering bestemme sig til at indføre Guld-foden i Indien, vil dette store Land sikkert sluge adskillige Aars Guldproduktion, d. v. s. den Del deraf,

som overhovedet er disponibel for monetære Formaal. Og det maa ikke glemmes, at Sølvfodslandene endnu rumme over 50 % af Jordens Befolkning. Der bliver endnu mange og store Huller at udfylde, dersom et større Antal af dem skulde følge Japans Exempel og gaa over til Guldfoden.
