



GENERALSTABEN.



Kredittens Koncentration.

Foredrag i Nationaløkonomisk Forening den 8. Marts 1906.

Af

Emil Meyer.

Af de mange Omvæltninger, som Kredittens Organisation er undergaaet i den sidste Menneskealder, er den tiltagende Koncentration en af de stærkest fremtrædende, og den frembyder for en nationaløkonomisk Diskussion den særlige Interesse, at den paa mange Punkter lader sig statistisk paavise.

Hvad der skal forstaas ved Koncentrationen, lader sig maaske udtrykke paa følgende Maade: Landets disponible Kapitaloverskud, som til Stadighed skal tilfredsstille Erhvervslivets Trang til Kapital, samles i stort og voksende Omfang hos et ikke særdeles stort Antal betydelige Kreditinstitutioner, hvis Kapitalmagt derved naar en overordentlig Størrelse. Denne Koncentration har to Sider. Den ene er den, at Kapitalmagten flyttés fra de personlige Bankierfirmaer til et mindre Antal Storbanks. Den anden Side kunde man betegne som den lokale Koncentration. Den bestaar i, at det centrale Pengemarked faar den overvejende Indflydelse for hele Landet. Provinsbankernes Betyd-

ning aftager, og de store Hovedstadsbanker med deres Filialer bliver dominerende for Landets Kreditomsætning.

Denne Udvikling er naturligvis forskellig i de forskellige Lande, og det kunde f. Eks. være en interessant Opgave at undersøge, under hvilke fra vore europæiske Forhold højst afvigende Former Kreditten har udviklet sig i Amerikas Forenede Stater. Tidens Knaphed har imidlertid forhindret mig fra at tage en saadan Opgave op, og jeg skal i det følgende indskrænke mig til at tale om England, Tyskland og vore hjemlige Forhold.

I England er Forholdene jo i en vis Henseende meget forskellige fra Kontinentets. Man kan betegne Ordningen der som en gennemført Arbejdsdeling paa Bank- og Kreditvæsenets Omraade. Dog maa man erindre, at Arbejdsdelingen alligevel ikke længere er saa kraftig gennemført, som den har været. Den Fornemhed, hvormed f. Eks. de egentlige Banker holdt sig borte fra alle Omsætninger i Børspapirer, der ikke kunde betegnes som »guldrandede«, er vistnok noget i Aftagende, og den Udstrækning af Londonbankernes Virksomhed til Provinserne, som har taget saa stort Opsving, har ført dem ind paa andre Forretninger end de tilvante. Alligevel forefindes Delingen endnu, den Deling, som man navnlig i Tyskland betegner som Adskillelsen mellem Depotbanker paa den ene Side og Effekt- og Spekulationsbanker paa den anden Side. Dette vil i Hovedsagen sige, at medens de egentlige Banker er dem, der gennem deres Indlaansforretning opsamler Kapitaloverskudene fra det store Publikum, foregaar den direkte Anvendelse af Kapitalerne for en Del gennem Mellemed. Saadanne Mellemed er »Mer-

chant bankers« og »Foreign and colonial banks« for Transaktionerne i fremmed Valuta, »Billbrokers« og »Discount Companies« for en stor Del af Vekseldiskonteringen, Fondshandlerne for Børsforretningerne i Effekter, visse »Merchant Bankers«, »Financial companies« og tildels »Financial trusts« for de store Emissioner o. s. v.

Denne Deling udelukker imidlertid ikke, at det er de egentlige Banker, der i sidste Instans er raadende over, hvilke Kapitaler der tilflyder Erhvervslivet. Det er nemlig Bankerne, der sidder inde med Kapitalerne, og de Firmaer og finansielle Aktieselskaber, der fungerer som Mellemed, maa i stort Omfang laane hos Bankerne. Det er derfor ikke uden Interesse at følge den Koncentration i det engelske Bankvæsen, som kortelig kan udtrykkes derhen, at Antallet af private Bankers og af Provinsbanker svinder ind, medens de londonske Joint Stock Banks vokser i Omfang og Betydning og gennem Filialer gør sig Provinserne underdanige. — De Tal, der nævnes i det følgende, gælder England og Wales (ikke Skotland og Irland).

I Englands Provinser fandtes i 1850*) 272 private Bankers og 93 Joint Stock Banks, tilsammen 365, men i 1900 54 private Bankers og 47 Joint Stock Banks, tilsammen 101.

For Londons Vedkommende faar man et ganske godt Billede af Koncentrationen ved at betragte Medlemmerne af Clearinghouse**). Antallet af Medlemmer

*) Weber. *Depositbank und Spekulationsbank*. (Leipzig 1902). S. 57.

***) Jaffé. *Das englische Bankwesen*. (Leipzig 1905). S. 44. — »Economist«, Oktober 1905.

var i 1810 46, og de var alle private Firmaer. Aktieselskaber paa Bankvæsenets Omraade eksisterede ikke udenfor Bank of England, og den var ikke Medlem. Nu er Antallet af Medlemmer af Clearinghouse gaaet ned til 18 og deraf er de 17 Aktiebanker. Tallet af private Firmaer, der endnu i 1873 var 13, er nu siger og skriver ét (Robarts, Lubbock & Co). Nedgangen er ikke saa meget foraarsaget ved Uddøen af de gamle Firmaer som ved deres Omdannelse til Aktieselskaber og deres Sammenslutning med andre Aktiebanker. Paa samme Maade er det Fusionerne, der foraarsager de gamle Provinsbankers Forsvinden. Enten er det en Londonbank, der optager Provinsbanken i sig, eller det kan være en Provinsbank, der overtager et londonsk Bankfirma, men i begge Tilfælde forflyttes Tyngdepunktet til London, som bliver den forenede Institutions Hovedsæde.

Det er jo en bekendt Sag, at de engelske Banker i lange Tider har været saaledes organiserede, at de i Forhold til deres Forretnings Omfang arbejdede med en lille Aktiekapital og navnlig med en lille indbetalt Kapital, idet ikke hele den Kapital, der er tegnet, og som hæfter for Forpligtelserne, bliver indbetalt. Nogen Forandring i dette Forhold har de store Sammenslutninger dog bragt til Veje, og den Aktiekapital, der stikker i Banker, har efterhaanden naaet en forholdsvis anselig Størrelse. De 62 engelske Aktiebankers samlede tegnede Aktiekapital er nu*) 231 $\frac{1}{2}$ Million £ og deraf er indbetalt 62 $\frac{3}{4}$ Million.

For de enkelte Institutter spiller dog den indbetalte

*) Economist, Oktober 1905.

Aktiekapital en langt større Rolle i Tyskland end i England, og naar vi ser paa de tyske Forhold, er den Forøgelse, som de 6 store og ledende Berlinerbankers Aktiekapital er undergaaet i Løbet af noget over 20 Aar, et af de bedste Udtryk for Koncentrationen.

Itølge Jeidels*) var Aktiekapitalens Størrelse:

	1880 Mill. Mark	1904 Mill. Mark
Deutsche Bank.....	45	180
Disconto Gesellschaft.....	60	170
Bank für Handel und Industrie.....	60	132
Dresdner Bank.....	15	160
A. Schaafhausenscher Bankverein....	36	125
Berliner Handelsgesellschaft.....	30	100
Tilsammen...	246	867

Siden denne Opgørelse er Deutsche Banks Kapital forhøjet til 200 Millioner, saa at det samlede Tal bliver lige op mod 900 Millioner. Selvfølgelig er saadanne Banker i hele deres Organisation ganske kæmpemæssige Institutioner. Som en Enkelthed, der illustrerer Virksomhedens Omfang, kan det anføres, at en af disse Banker — Disconto Gesellschaft — i sit Jubilæumsfestskrift (1901) meddeler, at det afsender henimod 3000 Breve om Dagen.

De store Kapitaludvidelser betegner en Magtudvidelse. De er gaaet Haand i Haand med en vidtgaaende Sammenslutning med Provinsbanker og Overtagelse af Privatfirmaer. En statistisk Opgørelse over Privatfirmaers og Provinsbankers Forsvinden vilde imidlertid langt fra give det rette Billede af Berliner-

*) »Das Verhältnis der deutschen Grossbanken zur Industrie«, (Leipzig 1905).

bankernes tiltagende Magt. Formen for, at de har lagt deres Haand paa Privatfirmaer og Provinsbanker, er ganske vist i adskillige Tilfælde den, at de ligefrem har optaget dem, saa at Provinsbankerne og Bankierfirmaerne er forsvundne som selvstændige Institutioner og Firmaer. Men det er langt fra altid gaaet for sig paa denne Maade. Adskillige gamle Privatfirmaer, som endnu eksisterer, har i Virkeligheden tabt deres Selvstændighed, idet de er kommanditerede af de store Banker. For Provinsbankerne er Forholdet ofte det, at de vedbliver at bestaa, men Berlinerbanken ejer deres Aktier eller Størstedelen af dem, saa at de i Virkeligheden kun er dens Filial. Et af de mest kendte Eksempler er den gamle og ansete Norddeutsche Bank i Hamborg, hvis hele Kapital nu ejes af Disconto Gesellschaft.

Som Resultat af den hele Udvikling kan Jeidels*) citere c. 60 Privatbankierfirmaer, som i de senere Aar paa den ene eller anden Maade er slugt af Storbanker, og 31 anselige Provinsbanker, som til Midten af 1904 dels er gaaet op i de seks berlinske Storbanker, dels mere eller mindre har mistet deres Selvstændighed.

Det kunde være fristende at forlænge Perspektivet og spørge, om Koncentrationen kan drives endnu videre eller rettere sagt træde ind i et nyt Stadium ved en indbyrdes Sammenslutning af de seks Storbanker, saa at man fik et eneste Institut, der repræsenterede en uhyre og monopoliseret Kapitalmagt. Jeg skal dog ikke give efter for Fristelsen og fordybe mig i Spørgsmaalet, men kun pege paa, at et lille Skridt i

*) Anf. St. S. 81—84.

denne Retning er der dog gjort i den senere Tid derved, at Dresdner Bank og A. Schaafhausenscher Bankverein har indgaaet et Interesséfællesskab, der gør, at man for alle praktiske Formaals Skyld godt kan betragte dem som ét Institut. Resultatet er, at medens Deutsche Bank med sine 200 Millioner Mark Aktiekapital officielt staar som den største Bank, repræsenterer de to andre en samlet Kapital af 285 Millioner Mark.

Vender vi os til Danmark, er Tallene i naturlig Sammenhæng med Landets Lidenhed og den langsommere industrielle Udvikling smaa i Forhold til Englands og Tysklands. Men vi har dog en tydelig Tendens i samme Retning som den, der gør sig gældende i de store Lande. Man kan pege paa den stærke Koncentration i de faste Ejendommers Prioritetskredit, der finder sit Udtryk i Kreditforeningernes Virksomhed. De 14 Kreditforeninger sidder inde med over en Milliard Kroner Prioritetslaan, vel omtrent $\frac{3}{8}$ af hele Landets Prioritetsgæld, medens ved Siden deraf vore 535 Sparekasser tilsammen kun har c. 330 Millioner Kroner i direkte Udlaan i faste Ejendomme.

Ser man paa det egentlige Bankvæsen, maa det ikke glemmes, at vi staar paa et tidligere Stadium af Udviklingen end England og Tyskland. Vi er først kommet senere med og følger langsommere efter. Dog er Tallene talende nok. I København fandtes der for noget over en Menneskealder siden, i 1871 — bortset fra Nationalbanken — 3 Banker med en samlet Aktiekapital af 14 Millioner Kroner og uden nogen Filial i Provinserne, hvor de lokale Banker var omtrent eneraadende. For Øjeblikket findes der — stadig

bortset fra Nationalbanken og desuden fra nogle Institutioner, der nærmest maa henregnes blandt Sparekasserne — 10 egentlige Banker med en Aktiekapital af mellem 110 og 120 Millioner Kroner. Disse Banker har 15 Filialer i Provinserne, og samtidig har Nationalbanken forøget Antallet af sine Provinsfilialer fra 1 til 5. Overfor denne københavnske Kapitalmagt har vi omkring 90 lokale Banker i Provinserne, men disse Bankers samlede Aktiekapital er $22\frac{1}{2}$ Millioner Kroner, altsaa mindre end hvad man nutildags regner som nødvendigt for en københavnsk Bank, der skal betragtes som Storbank, og ikke synderligt mere end Halvdelen af den største københavnske Banks Kapital.

Bevægelsen har i Danmark i forholdsvis meget ringe Grad været karakteriseret ved Sammenslutninger. Enkelte Provinsbanker er blevet overtagne af københavnske Banker og gjort til Filialer, men dette har langt fra været Regelen. Her i København har i Periodens Løb et af vore ældste og største private Bankierfirmaer (Smidt & le Maire) ved den ene af Indehavernes Død likvideret og overført den væsentligste Del af sine Forretninger til Handelsbanken, i hvis Stiftelse Firmaet havde taget Del. I den aller seneste Tid har vi set Landmandsbanken optage en mindre Bank (Industribanken) i sig og en af de mellemstore Banker (Laane- og Diskontobanken) udvide sig ved Overtagelsen af Firmaet Rubin & Bing. I Forhold til Bevægelsen i England og Tyskland er dette ikke meget, men der er adskilligt, der tyder paa, at vi staar ved Begyndelsen af en Udvikling, som man ude i den større Verden har gennemløbet.

I Henseende til Aarsagerne til Koncentrationen har man i Tyskland — i alt Fald i Begyndelsen — lagt en overdreven Vægt paa Lovgivningens Virkning. Man har til Tider stærkt fremhævet, hvorledes den nyere Tids Børslovgivning begunstiger de store og kapitalstærke Institutter paa de mindre kapitalkraftige Privatfirmaers Bekostning. Der er noget rigtigt i dette. Børslovgivningens indskrænkende Bestemmelser overfor en Del af Terminsforretningerne har bevirket, at visse Børsspekulationer, som tidligere udførtes i Form af Køb og Salg paa Termin, nu i højere Grad gøres som Kasseforretninger. Til saadanne Kasseforretninger kræves ofte Kapital, som kun de kapitalstærke Bankinstitutter kan forstrække Spekulanterne med. Det maa dog erindres, at ogsaa Terminsforretningerne i stort Omfang har krævet og kræver Storbankernes Medvirkning. Uden Hjælp af Reportforretning kan Terminspekulation i større Stil ikke trives, og Reportomsætningerne lægger ved hver Termin Beslag paa store Summer. Derved at Spekulationen i visse Industripapirer for en Del har forandret sig fra Termins- til Kasseomsætning, kan der kun være Tale om en lille Forøgelse af den Overvægt, som Storbankerne i Forvejen havde. En saadan forøgende Indflydelse kan man maaske ogsaa tillægge Børslovens Bestemmelse om, at der skal være forløbet et Aar efter en Forretnings Omdannelse til Aktieselskab, før Aktierne kan faa Adgang til Forhandling paa Børsen. Det er muligt, at denne Bestemmelse i noget højere Grad end tidligere kan gøre det nødvendigt for Emissionshusene selv i nogen Tid at ligge inde med større Aktiebeløb, og dette kan maaske atter i noget større Omfang end

før kræve Storbankernes Medvirkning ved Emissionen, enten som direkte Deltagere eller derved, at de maa give Laan paa Aktierne.

I England har man været tilbøjelig til at tilskrive den ved Baringkrisen skabte Mistro til Privatfirmaer en væsentlig Indflydelse paa Aktiebankdannelsen. Man kan ikke benægte, at denne Mistro har været medvirkende, men ligesom Lovgivningen i Tyskland kan den kun opfattes som et Element, der har forstærket den Bevægelse, som i Hovedsagen blev fremkaldt af andre og dybere liggende Aarsager. Hvis Baringkrisen med Rette vakte Opmærksomheden for, at der kan være Risiko forbunden med Privatfirmaer, der foretager meget store og meget udstrakte Finansoperationer, saa kunde maaske Krisen i Tyskland i 1900 og 1901 ogsaa have henledet Tanken paa, at hverken Aktionærer eller Kreditorer er garderede, fordi de staar overfor en Aktiebank. Men den Mistro, som af denne Grund mulig kunde opstaa overfor Aktiebanker, har ikke hæmmet Koncentrationen og vil sandsynligvis heller ikke gøre det i Fremtiden.

Den dybere liggende Aarsag, som har fundet en Støtte i de nævnte i Forhold til Hovedaarsagen mere tilfældige Omstændigheder, og som sandsynligvis vil vedblive at gøre sig gældende til Trods for andre Omstændigheder, som kan modarbejde dens Virkninger, er at søge i hele den Udvikling, som det økonomiske Samfund har gennemgaaet i en lang Periode og særlig i den sidste Menneskealder. Koncentrationen i Bankvæsenet staar i den nøjeste Sammenhæng med Koncentrationen i det øvrige Erhvervsliv. Det til Grund liggende er den voksende Intensitet i Produktionen, Stordriftens uhyre

Vækst. Den Udvikling, der paa disse Omraader har fundet Sted, bevirker, at det er overordentlig store Kapitaler, som til Stadighed kræves stillede til Disposition for Industri, Landbrug, Storhandel og Samfærdselsmidler, saavel som for Stat og Kommune. At Industrien og Samfærdselsmidlerne nu til Dags forlanger en stadig større Kapital, dels i Form af Aktier, dels som Laan, er indlysende for alle, og det er ogsaa let at se, at Storhandelen, som skal omsætte de Varemasser, der i vore Dage forsendes mellem Landene, maa lægge Beslag paa en overordentlig stor Kredit. Men ogsaa Landbrugets Udvikling kræver en stor Kapitalanvendelse. Den stigende Intensitet forøger ikke alene den nødvendige Grundkapital — Jordforbedringer, Maskiner, Bygninger, større Besætning — men kræver ogsaa større Driftskapital. I denne Henseende kan det have Interesse at pege paa vort eget Landbrugs forandrede Ind- og Udførselsforhold. Medens Overskudsudførselen af Landbrugsprodukter fra 1874 til 1904 er vokset fra 92 til 162 Millioner Kroner, altsaa med 76 %, er dette Resultat fremkommet ved, at Indførselen er vokset fra 54 til 147 Millioner, Udførselen fra 169 til 331 Millioner. Den samlede Omsætning er altsaa vokset fra 201 til 500 Millioner Kroner eller med 150 %.

Haand i Haand med denne Udvikling og som Følge af den er der gaaet en stadig Vækst af Produktionsresultatet, som har skabt en stadig stigende Tilvækst i Landets disponible Kapitaloverskud. Produktionens Organisation bevirker, at disse Kapitalers Ejere i stort Omfang ikke har Lejlighed til personlig at gøre Anvendelse af dem og heller ikke personlig kan stille dem

lit Disposition for Industrien og de andre Erhverv. Derfor kræver de en Kreditinstitution som Mellemed mellem Udbyder og Efterspørger.

Under disse Omstændigheder kommer den private Bankier, selv om han repræsenterer et gammelt og anset Firma, paa mange Punkter tilkort i Konkurrencen med Bankerne. Overfor de store Kapitalkrav, der stilles til ham, har han i det væsentlige kun sin egen Formue og saa den Kredit, han kan faa hos Bankerne. Men hvis han benytter denne Kredit i større Udstrækning, bliver han jo selv afhængig af Bankerne, og hans Virksomhed gør da saa langt fra disses overflødig, at den tværtimod kan virke fremmende paa den. Den Institution, som i vore Dage skal være Kreditgiver i stor Stil, maa i stort Omfang gennem Indlaansvirksomheden kunne opsamle Landets disponible Kapitaler, og paa dette Punkt ligger Bankernes og navnlig Storbankernes uhyre Overlegenhed. De er i den almindelige Bevidsthed halvt offentlige og derfor tillidindgydende Institutioner, der aflægger offentligt Regnskab, og Kreditorerne betrygges ved den store Aktiekapital, i Forhold til hvilken selv velstaaende Privatbankers Formue og de mindre lokale Provinsbankers Kapitaler synes at være Smaabeløb.

Det er altsaa paa de indlaante Kapitaler, at Storbankerne i Hovedsagen baserer deres Overvægt.* Dette gælder naturligvis særlig i England, hvor Tilbøjeligheden til Pengeindsætning i Banker har en langt større Ælde end noget andet Sted. I England og Wales' 62 Aktiebanker indestod i 1905 som Indskud 672 Million £. Overfor dette Tal staar Tyskland tilbage. Naar Summen af Deposita i de vigtigste Banker i 1903

imidlertid angives til kun 1261 Millioner Mark (knap $\frac{1}{10}$ af Englands) og naar Tallets Lidenhed anføres som Grund til, at de tyske Banker maa have saa meget større egen Kapital, er dette Tal dog noget misvisende, og dets Lidenhed fremkommer for en Del som Resultat af den forskellige Bogførselsmetode. Vil man se, hvor meget de vedkommende Banker arbejdede med af indlaant Kapital, maa man til Beløbet for Deposita lægge hvad der opføres som »Kreditorer«. De to Tal tilsammen giver $3\frac{3}{4}$ Million Mark eller mere end $\frac{1}{4}$ af Englands, og det er værdt at lægge Mærke til, at medens Deposita og »current accounts« i England siden 1890 er vokset med 38 $\frac{0}{0}$, er Deposita og Kreditorer i de tyske Banker i samme Tidsrum vokset med over 60 $\frac{0}{0}$.*) I Danmark har Benyttelsen af Bankerne længe staaet en Del tilbage, men den har efterhaanden faaet en for vore smaa Forhold forbausende Udvikling. Til Trods for vor bekendte Forkærlighed for at benytte Sparekasserne ogsaa til Forvaltning af Midler, der egner sig for Bankindsud — en Forkærlighed, som i øvrigt ogsaa findes i Tyskland og der angives som medvirkende Aarsag til, at Bankindsuddene staaer tilbage for Englands — udgør Indlaanene i Bankerne for Øjeblikket noget over 500 Millioner Kroner, hvoraf 350 Millioner i de københavnske Banker. Hvor stærk Farten i Udviklingen har været, kan ses af, at Indlaansbeløbet i de 3 store københavnske Privatbanker i 1890 var c. 100, men i 1905 c. 230 Millioner Kroner. Hvad den

*) Tallene er for Englands Vedkommende hentede fra »Economist«. Oktober 1905, for Tysklands fra »Volkswirtschaftliche Chronik« for 1904. S. 704.

procentvise Tilvækst angaar, er vi altsaa et langt Stykke forud baade for England og Tyskland.

Naar man, efter at have konstateret selve Kendsgerningen og søgt at udrede dens væsentligste Aarsager, vil betragte Følgerne deraf, kan man først se paa det rent bankmæssige, Pengemarkedets Omformning. Paa dette Punkt er efter min Mening en af de væsentligste Følger den, at de store private Aktiebanners Vækst og Kapitalkraft i nogen Grad svækker den centrale seddeludstedende Banks Betydning. Den faar mindre Indflydelse paa hele Pengemarkedet, end den har haft i tidligere Tider, maaske mindre Indflydelse end der kan være ønskeligt. Som direkte Kreditgiver til de forskellige Næringsveje trænges den selvfølgelig tilbage af de andre Banker, og den maa nøjes med i Hovedsagen at virke som Regulator for Kredittens Bevægelser. Men den Opgave at virke regulerende gøres mere og mere vanskelig for den. Den har stadig sit Seddelprivilegium, men den Magt, som den har haft, har langtfra alene været grundet i Seddeludstedelsen, og Betydningen af denne neutraliseres en Del ved den stadig voksende Brug af andre Kreditmidler. En Del af deres Evne til at regulere har de store Landes centrale Seddelbanker skyldt den Omstændighed, at de ogsaa i andre Henseender stod som den største Kapitalmagt. Med sin fuldt indbetalte Aktiekapital af $14\frac{1}{2}$ Million £ ragede Bank of England i lange Tider op som en fuldstændig Kolos over alle de andre Banker. Nu i de store Sammenslutningers Tid er der to Banker, som hver har en tegnet Aktiekapital paa over 22 Million £. Ganske vist er den indbetalte Kapital i

hver af de to kun $3\frac{1}{2}$ Mill. £; men selv dette Beløb er meget stort i Forhold til, hvad man i gamle Dage var vant til, og desuden lægger man i England megen Vægt paa den tegnede Kapital, som jo hæfter overfor Kreditorerne. I Tyskland overstiger i hvert Fald en af de store Bankers Kapital Reichsbanks, og i Danmark er Forholdet for Øjeblikket det, at af de 3 store københavnske Banker har den ene en Aktiekapital, der er langt større end Nationalbankens, den andens Kapital er lig med Nationalbankens og den tredje er i Færd med at udvide sin Kapital til et Beløb, der noget overstiger Nationalbankens. Hertil kommer for Danmarks Vedkommende, at foruden den Kapitalmagt, som Bankerne raader over gennem deres egen Aktiekapital og de Indlaan, som erfaringsmæssigt staar i et vist Forhold til dennes Størrelse, har de et yderligere Middel til at gøre sig uafhængige af Centralbanken, nemlig den Kredit, som de kan skaffe sig i Udlandet. Det Hovedmiddel, som Centralbanken har til at bevirke en Regulering af Pengemarkedet, er Fastsættelsen af Diskontoen. Men Vanskeligheden ved at gøre den Diskonto, som den anser for at være dikteret af Forholdene, virkelig effektiv, bliver desto større, jo betydeligere Aktiebankernes Kapitalmagt er. Naar Centralbanken formener, at den bør gribe ind overfor en Spekulation, der gaar for højt, sætter den Diskontoen op; men naar denne Forholdsregel ikke er i Stand til at indskrænke de andre Bankers Udlaansvirksomhed, er den i det væsentlige forgæves. Man ser bedst Vanskeligheden, naar man betragter de kunstige Midler — anderledes kan de vanskeligt betegnes — som baade Bank of England og Reichsbank Gang efter

Gang benytter for at søge at forhindre, at Markedsdiskontoen gaar for langt ned under deres noterede Diskontosats. Bank of England optager Laan i Markedet paa sine Consols, og Reichsbank sælger ud af sine Beholdninger af det tyske Riges Skatkammerveksler. Begge Dele sker selvfølgelig for at trække Markedets disponible Kapitaler til sig og forhindre, at de laanes ud til en lavere Rente end den, som Banken finder passende.

Et andet Forhold, som fra mange Sider har været paa Tale under Bankforholdenes moderne Udvikling, er Spørgsmaalet om den begyndende Købmands og den begyndende Haandværkers Kredit. Fra forskellige Forfattere i Pressen og i Tidsskrifter herhjemme er det hævdet, at det særlig i Danmark er vanskeligt at faa Bankkredit, naar man ikke allerede har en Position eller er i Besiddelse af Formue, hvorimod man i England ene og alene ser paa Dygtigheden og med Glæde giver en ung Mand Kredit, naar man har faaet et godt Indtryk af hans Personlighed, selv om han ikke har andre Garantier at byde. For saa vidt der ligger en virkelig Erfaring til Grund for denne Fremhæven af de mere tiltalende Forhold i England, tør man vistnok sige, at denne Erfaring er hentet fra en noget tilbageiggende Tid. I hvert Fald hører man i England ganske de samme Klager over dette Forhold som andetsteds, og man opfatter der Koncentrationen som Aarsagen. Den store Aktiebank er selvfølgelig i hele sin Indretning mere bureaukratisk end den private Bankiers Forretning. Den faar i Henseende til sine Udlaan mere Tilbøjelighed til at følge faste Regler, at se mere mekanisk paa den Sikkerhed, der bydes. Den kan ogsaa

have nogen Tendens til at interessere sig mindre for de smaa Kreditter og kaste hele sin Kraft paa de store Forretninger. — Der kan være en hel Del Sandhed i disse Betragtninger, men det omtalte Forhold er dog næppe nogen nødvendig Følge af Storbankernes Udvikling. Den mindre Kreditgivning til begyndende Forretningsmænd, hvis Karakter og Dygtighed giver en vis Garanti, er i og for sig en god og indtægtgivende Forretning, hvis Risiko ofte er betydelig mindre end mange af de store Transaktioner, som Bankerne indlader sig paa. Der er ogsaa flere Maader, hvorpaa denne Virksomhed kan fortsættes under Storbankernes videre Udvikling. Den ene er den, at Bankerne til en vis Grad selv kan fortsætte den. Det er rigtigt, at Ledelsen har Tendens til at blive bureaukratisk, men dette kan ogsaa faa sit Udtryk i, at der opstaar en Arbejdsdeling indenfor selve Ledelsen. En Direktør beskæftiger sig særlig med industrielle Foretagender, en anden med indenlandske Stats- og Kommunelaan, en tredje med udenlandske Laan o. s. v. o. s. v. Det kan ogsaa tænkes, at en Direktør vilde gøre de omtalte smaa Kreditter til sit Speciale. Den anden Maade er den, at disse Kreditter vedbliver i første Række at ligge i de private Bankierers Haand. Det er jo endnu langt fra, at Udviklingen har faaet den Karakter, at Privatbankiererne er en ganske uddød Race. Som Mellemlid mellem Bankerne og visse Dele af det kreditsøgende Publikum vil de have en Fremtid for sig — i alt Fald saalænge Bankerne ikke selv vil beskæftige sig med disse kreditsøgendes Krav. Ifald Bankerne lader denne Forretning ligge, vil Bankiererne stadig

kunne udøve den — ved Hjælp af den Kredit, som de selv kan faa hos Bankerne.

De vigtigste Følger af Kreditkoncentrationen ligger imidlertid paa et andet Felt end dem, vi nu har beskæftiget os med. Den store nationaløkonomiske Betydning af den sidste Menneskealders og i ganske særlig Grad de sidste 10 til 15 Aars Bankudvikling ligger i den nøje Sammenknytning mellem Storbankerne og Landets store Bedrifter paa Industriens og Samferdselens Omraade. Gennem dette nøje og inderlige Samarbejde skabes den Indflydelse, som de store Banker kommer til at udøve paa hele Erhvervslivets Gang. Forholdene har ført med sig, at det særlig er i Tyskland med dets i vor Tid saa hurtigt oplomstrende Industri, at Forbindelsen mellem Industri og Banker har tiltrukket sig Opmærksomhed. Blandt andet er Forholdet mellem Storbankerne og Jærnindustrien i den nyeste Tid gjort til Genstand for en indgaaende Studie af en yngre Nationaløkonom Otto Jeidels.

Forbindelsen mellem de store Banker og de store industrielle Selskaber giver sig navnlig Udslag i to Grene af Bankforretningen: den løbende Kredit (dels i Form af Kontokurantkredit, dels som Akceptkredit) og Emissionen af Aktier og Obligationer. I Virkeligheden er der altid en nær Forbindelse mellem disse to Forretningsgrene. De afføder gensidig hinanden. I de enkelte Tilfælde kan Rækkefølgen imellem dem være forskellig. Det kan begynde med, at en Bank er Emissionshus for et Selskabs Aktier eller Obligationer, og den derved skabte Forbindelse giver naturlig Anledning til, at Selskabet benytter den samme Bank, naar det

straks eller senere har Brug for Driftskredit. Nok saa stor Betydning kan imidlertid det omvendte Forhold have, nemlig at den løbende Kredit er Aarsag til en Emission. Selskabet kræver under sin Udvikling og Udvidelsen af sin Drift en stadig større Kredit hos Banken, og naar denne Kredit har naaet en vis Størrelse, maa det ligge nær for Banken at forlange, at den afløses eller formindskes ved en Udvidelse af Aktiekapitalen eller Optagelse af Obligationslaan. Emissionen af Aktierne eller Obligationerne besørages da naturligt af Banken.

Deltagelsen i Emissionen kan naturligvis ogsaa føre til, at Banken i længere Tid kommer til at være Ejer af en større eller mindre Del af Selskabets Aktier. Navnlig kan dette blive Tilfældet, naar Aktierne ikke — eller i alt Fald ikke straks — finder en gunstig Modtagelse hos Publikum. Det kan ogsaa have sin Aarsag i, at Banken kan ønske midlertidig at være i Besiddelse af et vist Antal Aktier for at have den fornødne Indflydelse paa Generalforsamlingen, navnlig i Henseende til Valg af Bestyrelse og Kontrolraad (jfr. nedenfor). Men bortset fra disse Tilfælde turde det Forhold mellem Bank og Aktieselskab, at det er Banken, som ejer alle eller Størstedelen af Selskabets Aktier, snarere høre til Undtagelserne end til Regelen. Den Bank, blandt hvis Aktiver en forholdsvis stor Del repræsenteres af Aktier i industrielle Selskaber, vil heller ikke finde nogen gunstig Bedømmelse i Bank- og Børskrese. Enten Udviklingen af Forholdet mellem Banken og Aktieselskabet i det enkelte Tilfælde er gaaet den ene eller den anden Vej, maa det derfor fastholdes, at det væsentlig er den løbende Kredit,

der sikrer Bankerne deres fortsatte Indflydelse paa Selskaberne.

Statistisk at fastslaa Størrelsen af Kreditforholdet mellem Bankerne og de store Aktieselskaber er særdeles vanskeligt. I de tyske Bankers Regnskaber kan man vel — mere end i de danskes — finde adskillige Oplysninger om de industrielle Selskaber, som de staar i Forbindelse med, og disse Oplysninger er naturligvis ofte af betydelig Interesse. Men statistiske Slutninger kan man som Regel paa Grund af manglende Talmateriale ikke drage. Man kan, naar man vil bruge Regnskabernes Tal, se paa Væksten i de Kreditformer, som i denne Sammenhæng spiller den væsentligste Rolle. Det er i mindre Grad Vekseldiskonteringen, men i stort Omfang Kontokurantkredit og den af vore hjemlige Banker af naturlige Aarsager forholdsvis mindre anvendte Akceptkredit. Beløbet af disse Kreditformer («Debitoren und Diverse») var for de vigtigste tyske Bankers Vedkommende i Tidsrummet fra 1890 til 1903 vokset fra $1\frac{1}{2}$ Milliard til 4 Milliard Mark.*) Angaaende vore københavnske Forhold kan der henvises til, at Summen af de forskellige Laanformer, som falder udenfor Vekseldiskonteringen, hos de 3 københavnske Storbanks, Privatbanken, Landmandsbanken og Handelsbanken, i Tiaaret 1896 til 1906 er steget fra 93 til 212 Millioner Kroner. Saadanne Tal giver jo imidlertid kun et Fingerpeg. Bankregnskaberne giver selvfølgelig ingen Oplysning om, hvorledes de udlante Summer fordeler sig paa Handel, Industri, Børsforretninger o. s. v. Noget mere kan man maaske

*) Volkswirtschaftliche Chronik for 1904, S. 704.

faa at vide af selve Aktieselskabernes Regnskaber, og her skal derfor for Danmarks Vedkommende meddeles nogle Data, hvortil Tallene er hentede fra Th. Green: Danske Fonds og Aktier 1905.

Storindustrien spiller jo langt fra den Rolle herhjemme som f. Eks. i Tyskland, og det er heller ikke paa dette Omraade, at vi finder de mest slaaende Tal til Belysning af Forholdet. Derimod har vi en Erhvervs-gren, hvori vi i Forhold til vore økonomiske Kræfter har nedlagt en betydelig Kapital, og som i de senere Aar netop med kraftig Bankassistance har gennemgaaet en meget stærk Udvikling, nemlig Dampskibsrederiet. Efter Greens Haandbog har jeg foretaget en Sammenstilling af de københavnske Dampskibsselskaber, der har offentliggjort en fuldstændig Balance. Det viser sig deraf, at disse 34 Selskaber, hvis samlede Aktiekapital er 52 Million Kroner, og hvis Obligationslaan og Prioritetsgæld beløber sig til 18 Million Kroner, ved Siden deraf har en løs Gæld paa tilsammen $25\frac{1}{2}$ Millioner. Denne løse Gæld optræder i de forskellige Selskabers Balancer under forskellige Navne, saasom Diverse Kreditorer, Kassekredit, Banklaan o. s. v., og den behøver naturligvis ikke for hele Beløbets Vedkommende at være Gæld til Banker. Der er imidlertid flere af Selskaberne, som i deres Regnskab adskiller Gælden til Banken fra de andre Kreditorer, og for disse Selskabers Vedkommende viser det sig, at Gælden til Banken er ganske overvejende, den øvrige Gæld i Forhold dertil forsvindende lille. Nogle Data fra de Selskaber, der nøjagtig opgiver Forholdet til den Bank, som de arbejder med, er særdeles oplysende. Et Selskab med en Aktiekapital af 3 Millioner Kroner og

ingen Obligations- eller Prioritetsgæld, meddeler, at det skylder en enkelt Bank $1\frac{1}{2}$ Million. Den samme Bank staar som Kreditor hos to andre Selskaber med henholdsvis $\frac{1}{2}$ og $\frac{3}{4}$ Million. En anden Bank angives af et Selskab som Kreditor for 1,300000 Kroner. Selskabet har en Aktiekapital paa 600000 Kroner og ingen Obligations- eller Prioritetsgæld. Man kan jo uden at gaa Sandheden for nær i flere af disse Tilfælde sige, at den overvejende Del af den Kapital, som Selskabet arbejder med, tilhører Banken. Vort største Dampskibsselskab opfører paa Kontoen »Diverse Kreditorer« et Beløb af over $8\frac{1}{2}$ Million Kroner. At der iblandt disse mange Millioner findes en Bankgæld af betydeligt Omfang, kan vel næppe betvivles.

En Virksomhed, med hvilken adskillige Banker i Tyskland staar i betydelig Forbindelse, er de lokale Jærnbaner. Dette Forhold har paa Grund af Statens og Kommunens Stilling til Sagen noget mindre Interesse for Danmarks Vedkommende. Derimod har vi jo de elektriske Sporveje, og med Hensyn til disse kan det anføres, at det københavnske Selskab angiver at skyldte en enkelt Bank $1\frac{3}{4}$ Million Kroner.

Industrien er langt vanskeligere at overse i denne Henseende. Jeg har nøjedes med at sammenstille de københavnske Selskaber, der arbejder med en Aktiekapital af en Million Kroner og derover. Disse 20 Selskaber med en samlet Aktiekapital af c. 56 Million Kroner og en Obligations- og Prioritetsgæld af c. 37 Millioner har tilsammen en løs Gæld paa $14\frac{3}{4}$ Millioner, men Regnskaberne giver ingen Vejledning til Bedømmelse af, hvor meget der er Bankgæld. Denne er dog næppe nogen ringe Del af Beløbet. Et enkelt Selskab

med en Aktiekapital af 5 Millioner og $2\frac{3}{4}$ Million Obligations- og Prioritetsgæld anfører paa Kontoen »Diverse Kreditorer« 4 Millioner Kroner. Bankgældens Størrelse varierer selvfølgelig Aaret rundt, men der er ingen Grund til at tro, at de her nævnte Tal repræsenterer et Maksimum. Tværtimod maa Gælden vistnok til Tider være større. Tallene gælder jo for det Tidspunkt, da Selskaberne afslutter deres Aarsregnskab, og efter dette Tidspunkt kommer der — heldigvis — for adskillige af Selskaberne den Dag, da de skal udbetale Aarets Udbytte. Da de i Almindelighed ligger med smaa Kassebeholdninger, kan denne Udbetaling ikke foregaa uden Bankens Assistance. Man kan ogsaa nævne et Forhold som det, at et Selskab, der iøvrigt kun har en overordentlig ringe løs Gæld, paa sit Regnskab opfører henimod 2 Million Kroner for skyldig Told. Naar denne Told skal betales, maa Banken sikkert ogsaa træde til.

Den udstrakte Kredit, som Storbankerne yder Storbedrifterne, frembyder to Sider for Betragtningen. Den ene, som ikke skal berøres nærmere her, er den rent bankmæssige: Betydningen for Bankernes Dispositionsfrihed af, at de fastgør saa store Kapitaler, og den Risiko, som er forbunden dermed, en Risiko, om hvis Eksistens Begivenhederne i Tyskland for fem, seks Aar siden gav tilstrækkeligt Vidnesbyrd. Den anden Side, som har en gennemgribende nationaløkonomisk Betydning, er den Magt og Indflydelse, som Bankerne derigennem faar overfor Selskaberne og derved for hele Næringslivets Udvikling.

At det er muligt for Bankerne at bruge deres

Magt, kan passende illustreres ved følgende Brev, som Dresdner Bank den 19. November 1901 skrev til Bestyrelsen for Nordwestmitteldeutsches Zementsyndikat*):

»Efter den i Reichsanzeiger for 18. ds. offentliggjorte Bekendtgørelse fra Deres Selskab maa vi regne med den Mulighed, at der paa den Generalforsamling, som skal afholdes den 30. ds., vil blive fattet Beslutninger, som kan være egnede til at hidføre Forandringer af en for os ikke behagelig Art i deres Forretningsdrift. Af denne Grund maa vi til vor levende Beklagelse hermed inddrage dem Dem indrømmede Kredit, beder Dem derfor at undlade Dispositioner paa os og anmoder Dem tillige høfligst om at tilbagebetale vort Tilgodehavende inden Udgangen af denne Maaned. Hvis der imidlertid paa den nævnte Generalforsamling ikke bliver besluttet noget, som ikke er os behageligt, og vi i denne Henseende ved Garantier; som vi finder konvenerende, ogsaa bliver betryggede for Fremtidens Vedkommende, saa erklærer vi os meget gerne beredte til at optage Forhandling med dem om Indrømmelse af en ny Kredit«. Brevet behøver ingen nærmere Kommentar. Det er hvad man kalder rene Ord for Pengene. I Almindelighed foregaar jo imidlertid den Slags Forhandlinger under blidere Former, og Bankerne har andre Midler til at gøre deres Indflydelse gældende end kategoriske Trusler. Et af de fornemste Midler er de Pladser i Selskabernes Bestyrelse og Kontrollkomiteer, som Bankerne sikrer sig. I Tyskland er det særlig Aufsichtsratsinstitutionen, som gør Tjeneste i denne Henseende. Som Eksempler paa, hvor

*) Citeret af Jeidels, a. St. S. 126.

rigelig den benyttes, kan det nævnes, at den første Direktør for A. Schaafhausenscher Bankverein sidder i Aufsichtsrat for 33 Aktieselskaber, og at man har Eksempler paa, at en enkelt Bank besætter indtil syv Pladser i et Selskabs Aufsichtsrat*). Ved det intime Samarbejde, som herved bringes tilveje mellem Bank og Aktieselskab, aabnes Vejen til, at Selskabet, før det foretager nogen videregaaende Disposition, hører Bankens Mening derom og i al Fredelighed forhandler med Banken om, hvorvidt det kan faa den fornødne finansielle Støtte.

Selvfølgelig bliver saadanne Forhandlinger særlig nødvendige, naar der er Tale om Udvidelser af Bedriften, ved hvilke Bankens Hjælp sædvanlig er ganske uundværlig. En speciel Art af Udvidelser er de i vore Dage under saa mange forskellige Former optrædende Sammenslutninger af Bedrifter. Navnlig paa dette Omraade maa Samarbejdet mellem Bankerne og Aktieselskaberne betegnes som særlig intimt, og her er et Felt, hvor Bankerne har en ganske overordentlig Lejlighed til at gøre deres Magt og Indflydelse gældende. Koncentrationen i Bankvæsenet hænger, som i Begyndelsen antydtes, meget nøje sammen med Koncentrationen i Industrien. Initiativet til Sammenslutningerne kan udgaa fra Industrien selv, men de behøver da Bankernes Hjælp for at føre dem igennem, og Bankerne er da ofte Herre over, om Sagen gaar i Orden, og de bestemmer i sidste Instans Tidspunktet og de finansielle Betingelser for Sammenslutningen. Men det kan ogsaa meget godt ske, at det egentlige Initiativ ligger

*) Jeidels, S. 155, 161.

hos Bankerne, at det er dem, der er de virkelige Ophavsmænd til, at Sammenslutningen overhovedet finder Sted. De kan ofte have stærke Motiver dertil. Hensigten med et saadant Initiativ fra Bankernes Side kan ganske vist være en Lyst til at skaffe sig en mere udvidet Forretning, men Aarsagen kan ogsaa ligge et helt andet Sted. En Banks Stilling som Kreditgiver til et enkelt eller flere Selskaber kan vise sig at være bleven særlig risikabel. Selskabernes Stilling kan være bleven vanskelig, og Banken kan indse, at Vanskelighederne mulig kan hæves ved Samarbejde eller Sammenslutning med andre Bedrifter. Banken har da den største Interesse i at anvende et endogsaa meget betydeligt Arbejde paa, at Sammenslutningen kommer i Stand. Ved mange Sammenslutninger er det naturligvis vanskeligt at sige, hvem der har været den første Ophavsmand. I Regelen gaar der jo adskillige Forhandlinger mellem de interesserede Parter forud for den egentlige Handling. Men naar vi kaster et Blik ud over Tilblivelsen af den store Række af Sammenslutninger: Det forenede Dampskibsselskab, Sukkerfabrikker, Spritfabrikker, Papirfabrikker, Bryggerier, Sporveje o. s. v., er det i hvert Fald givet, at vi i dem alle ser Bankdirektørernes ledende Haand. Og ét er i alt Fald sikkert, saafremt det drejer sig om Transaktioner af nogenlunde stor finansiell Rækkevidde, nemlig at hvis Bankerne ikke vil være med, kommer der ikke noget ud af Sagen. Man kan i denne Henseende erindre om, at vore Provinsbryggerier for nogle Aar siden forsøgte en Sammenslutning for at hindre den ret vilde Konkurrence, der efterhaanden havde udviklet sig imellem dem. Sagen var saa vidt fremmet,

at de interesserede Selskaber var indbyrdes enige om Betingelserne. Bankerne fandt imidlertid ikke det finansielle Grundlag, paa hvilket man var kommet til Enighed, tilstrækkeligt betryggende og ansaa heller ikke Tidspunktet for at være gunstigt. Følgen var, at Sagen maatte lægges ad acta.

Ogsaa uden en egentlig Sammenslutning kan en Bank, der har med forskellige Selskaber at gøre, fremme sin Interesse ved at styrke Selskabernes Position derigennem, at den fremkalder et gensidigt Samarbejde imellem dem. Som et Eksempel, der kan undergaa mangfoldige Variationer, kan man nævne, at den Bank, der har den afgørende finansielle Indflydelse paa to Selskaber, hvoraf det ene producerer Raastoffer og Maskiner, medens det andet bruger dem, vel nok kan være i Stand til at sørge for, at det ene Selskab køber det andets Maskiner o. s. v. — Dette er som sagt kun et Eksempel og tjener kun til at belyse, hvorledes Banken paa mange forskellige Maader kan bringe de forskellige Selskaber, som det arbejder med, til gensidig at tjene og støtte hverandre. Ogsaa Bankens andre Kunder kan paa mange Maader bringes til at medvirke til at støtte den »Interessesfære«, som Banken føler sig som Repræsentant for.

Paa mange Punkter spiller Storbankernes Medvirkning saaledes en saa afgørende Rolle, at man i Korthed kan sige, at den Kredit de yder, er den nødvendige Betingelse for, at Industrien kan vokse op og udvikle sig til en virkelig Storindustri. Man kan med en vis Ret kalde Bankerne for Storindustriens Fader, og hvis man synes, at dette er at gaa for vidt, tvinges man dog sikkert til at indrømme, at deres Assistance

som Fødselshjælper i vore Dage er uundværlig. Men saafremt man vil fastholde Faderlignelsen, maa man huske, at der saa er den Forskel paa dette Forhold og det familieretlige, at Forældremyndigheden ikke ophører med Barnealderens Ophør. Bankernes Kontrol følger de industrielle og de andre store Aktieselskaber fra Vuggen til Graven.

For henimod 400 Aar siden, i Aaret 1523, mente Jakob Fugger, den store Købmand i Augsburg, sig berettiget til at sende Europas mægtigste Monark, Karl den femte, et Brev, hvori han blandt andet skrev: »Det er ogsaa bekendt og aabenbart for alle, at Eders Kejserslige Majestæt ikke uden min Hjælp kunde have opnaaet den Romerske Krone«. *) 300 Aar senere udtalte J. L. Heiberg den populære Opfattelse af den store frankfurtske Bankier Amsel Rothschilds Betydning ved at lade Goldkalb besvare Spørgsmaalet: »Mon Freden vare vil paa Jord« med de bevingede Ord: »Jeg gi'r sgu ingen Penge til, saa faar de vel forliges«. — Den Udvikling, som det her er forsøgt at fremstille, synes at pege henimod, at i den nærmeste Fremtid — og udover den nærmeste Fremtid skal man nødig indlade sig paa at spaa — vil den Rolle, som i tidligere Tider er bleven spillet af Handels- og Pengefyrster som Fuggerne og Rothschilderne, tilfalde de store Bankers Direktører. Rollens Tekst og Indhold bliver dog noget anderledes end Jakob Fugger og Vaudeville-digteren forestillede sig den. Den vil ikke i saa høj Grad dreje sig om Kejserkroner og Krig og Fred,

*) Ehrenberg. Das Zeitalter der Fugger I, Jena 1896, S. 112.

hvor vel til enhver Tid andre Faktorer end de rent pekuniære griber stærkt ind. Men den vil i et væsentligt Omfang dreje sig om Næringslivets Vækst og Udvikling. Her har og faar de store Bankers Ledere en betydelig Magt og et betydeligt Ansvar. Vil de forstaa at bruge Magten paa rette Maade, og vil de være sig Ansvaret bevidst? Heraf afhænger store økonomiske Interesser.
