

HVOR ER VOR BEHOLDNING AF SEDLER OG SKILLEMØNT

Af

Dr. L. V. Birck.

I.

Den 11. Januar d. A. foretog Bank- og Sparekasseinspektørerne samt Statsgældsdirektøren efter Aftale med Nationalbanken en Tælling af vore Finansinstitutters Kontantbeholdninger. Tællingen foretoges efter Lukketid.

Min Hensigt med at foranledige denne Tælling var at faa fastslaaet, hvor stor en Del af den udstedte Seddelmængde, der var havnet som Kasserreserve i Bankerne, og hvor stor en Del der var i Cirkulation.

Jeg mente, at Resultatet vilde forene de to tilsyneladende modstridende Teorier, den saakaldte banking-Teori, hvorefter man ikke kan pumpe Sedler ad libitum ud i Omsætningen, idet denne vil refusere, hvad den ikke har Brug for og sende dem tilbage til Bankerne, og den saakaldte currency-Teori, hvorefter man kan udstede saa mange Sedler, man vil, naturligvis med den Virkning, at Priseniveauet forhøjes

og Omsætningen forøges. Jeg havde forestillet mig Løsningen saaledes, at banking-Teorien gjaldt i sin korte Virkning, men at currency-Teorien gjaldt i det lange Løb.

Hvis en Seddelbank udsteder 1 Million £, hvilket maa ske i Form af Udlaan, vil denne Million foretage én Omsætning og derefter vende tilbage til en Bank, dog ikke til Seddelbanken, men til en af de andre Banker, der igen vil udlaane den. Men hvert Udlaan skaber igen et Indlaan, idet Modtageren ikke vil ligge med Pengene. Nu vil imidlertid ikke hele Millioneren strømme tilbage, fordi den alt har paavirket Prisniveauet noget, og der følgelig til samme Konto-omsætning vil kræves flere Kontanter; der gaar f. Eks. kun 950 000 tilbage til Banken. Denne vil paa den anden Side igen ikke udlaane 950 000, men kun 900 000, idet den vil bruge de 50 000 til at forstærke sin Kasse-reserve, som jo skal være større, fordi den skal dække flere Indlaan. Saaledes vil Pengene vedblive at løbe frem og tilbage, afsættende skiftevis Beløb til Kasse-reserven og til Cirkulationen, indtil Millioneren er fordelt saaledes mellem disse, at der ikke strømmer mere tilbage til Banken fra Cirkulationen og paa den anden Side Kasseresserven er forøget i Forhold til Indlaanenes Vækst.

Indlaanene i Banken vokser stadig; følgelig bør Kasseresserven vokse. Jeg var gaaet ud fra, at Hælvten af Sedlerne endte som Kasseresserve; en Antagelse, som ikke holdt Stik, saaledes at selv om Bevægelsen foregaar efter det af mig angivne Skema, ender en langt større Del i Cirkulationen end nogen har antaget. Jeg var endvidere gaaet ud fra, at paa Banker-

nes Kasserreserve opbyggedes den enorme Søjle af Kreditmidler, der bærer den største Del af Omsætningen; teoretisk skulde i et Land med udviklet Brug af Checken kun Detailomsætningen ske ved Kontanter. Denne min Teori byggede paa den udbredte Antagelse, at Sedlerne kom før Krediten og var Skyld i dennes Ekspansion, en Antagelse, Alverdens Bankmænd under Krigen har protesteret imod. Og Erfaringen synes da at være den, at de *private* Banker har skabt en umaadelig Kredit og stillet den til Publikums Raadighed og har kunnet gøre det, saalænge Diskontoen holdtes for lavt i Forhold til den (ringere) Mængde af disponibel reel Kapital, og at saa Seddelbankerne har været tvunget til at stille de Sedler til Raadighed, som Omsætningen paa Grund af Kreditinflationen nu krævede. Med andre Ord: de nevtrale Seddelbankers Fejl har ligget i den forkerte Diskontopolitik, men ikke i den forcerede Seddelmængde, som var en Følge af de private Bankers Kreditpolitik og Statens Laaneoperationer. Krediten synes da ikke at være bygget op paa de som Kassebeholdning havnede Sedler, men faktisk paa en Mobilisering af reale Værdier, repræsenterede af Kapitalrepræsentativer (Skøder, Aktier), hvis Pris (Kurs) paa Grund af Inflationen blev drevet i Vejret og som derfor blev en svigtende Sikkerhed. Men til Sikring af denne Kredit burde der have ligget en stor Kontantreserve, som ogsaa vilde have været til Stede, hvis Krediten havde udviklet sig paa Basis af Kontantreserven og ikke paa Basis af Papirværdier.

Tællingen viser, at Banker og Sparekasser uden-

for Nationalbanken i Sedler, Skillemønt og Anfordring paa Nationalbanken ligger med 135 Millioner Kr. eller kun 2pCt. af Bankernes og Sparekassernes samlede Ballance, et meget lavt Tal.

II.

Der er ialt siden 1873 præget af Sølv- og Kobbermønt 44 Mill. Kr. mere end indsmeltet. Allerede før Krigen var en Del heraf gaaet tabt, indsmeltet og udført, saaledes at vi næppe havde mere end 30 Mill. Kr. her i Landet. Under Krigen udvandrede vor Sølvmønt til Sverig, og da Sølvet passerede 70 d. pr. ounce, begyndte Indsmeltningen af vore Kronestykker, saaledes at der ved sidste Aarsskifte næppe var 12 Mill. Kr. i Skillemønt her i Landet. Før Krigen laa der udenfor Nationalbanken 135 Mill. Kr. i Sedler; læg hertil 25 Mill. Kr. af Skillemønten som omløbende, og vi faar udenfor Nationalbanken 160 Mill. Kr. i Sedler og Skillemønt. I Øjeblikket er en gros-Prisniveauet 180 mod 100 før Krigen; Vareomsætningen er rimeligvis ringere end i 1913. Multiplicerer vi derfor 160 Mill. med 1.8, kommer vi til, at der bør ligge udenfor Nationalbanken 288 Mill. i Sedler og Skillemønt — maa-ske skal det paa Grund af Slesvigs Indlemmelse forhøjes til 300 Mill.; men der var pr. 11. Januar faktisk 434 Mill. i Sedler og ca. 10 Mill. i Skillemønt, total 444 Mill. eller mindst 130 Mill. mere, end der skulde være. Tager vi Hensyn til, at en stor Del Fabriker ligger stille, er Overskudet af Sedler og Skillemønt rimeligvis endnu større. Disse 150 Mill. kan ikke være i Omsætningen, thi ellers vilde de have paavirket Prisniveau og Omsætningens Mængde; de maa da

være hoardede, skjult i Strømpeskafterne. Nu gaar Teorien ud fra, at i Krise- og Likvidationstider tømmes Bankernes Beholdninger af Kontanter eller, om man vil, forringes Kontanternes Omløbshastighed, baade fordi Publikum, der ikke er sikker paa at kunne faa Kredit, maa ligge med flere Kontanter, og fordi Mistillid til Banker overhovedet gør, at mange foretrækker Rentetabet ved at ligge med Kontanter fremfor Risikoen. Spredte Undersøgelser har imidlertid ikke vist saadan hoarding her i Landet, at det kan dreje sig om 130 Mill., og jeg vil derfor være tilbøjelig til at antage, at der ligger henved 100 Mill. Kr. i Sedler i Mellemeuropa, delvis indbragt der personligt af Turister og Opkøbere. For tyske Undersaatter vil der være megen Grund til at anlægge deres Formue i danske Sedler: Fra Juli til Januar er den tyske Mark falden fra 9 til $2\frac{1}{2}$ Øre; dette Fald kunde delvis forudses og er blevet det; dernæst har Indehaveren af danske Sedler den Mulighed at kunne tjene 33 pCt. paa dem, hvis de har købt den danske Krone paa en Tid, da den var 20 Cents værd, og hvis Nationalbanken atter vil indløse sine Sedler med Guld eller den danske Krone kommer i pari, og da bliver 27 Cents værd. Endelig vil en Beholdning i danske Kroner meget let kunde unddrage sig Skattevæsenets Efterforskning. Den sparede Skat vil mange Gange opveje Rentetabet. Hvis jeg har Ret i, at Tyskland ligger med 90 à 100 Mill., saa vil en Genindførelse af vore Sedlers Indløselighed meget let føre til et øjeblikkeligt Krav om Guld. Jeg antager, at Forholdet er noget lignende med Hensyn til svenske Sedler, og at den svenske Bank ved at aabne for Indløseligheden vil

kunne faa en ubehagelig Erfaring, hvis den svenske Seddel skulde gaa under Guldpariteten.

Lad mig til Slut give de absolutte Tal pr. 11. Januar:

Nationalbanken har paa et Metalfond af $232\frac{1}{3}$ Mill.	
udstedt: 507 Mill. i Sedler og der er ca. 12	
Mill. i Skillemønt = ca.	519 Mill
Banken selv ligger inde med $73\frac{1}{2}$ Mill. i Sedler	
og ca. $2\frac{1}{2}$ Mill. i Skillemønt = ca.	76 .
Rest....	443 Mill.

Af disse 443 Mill. laa i private Banker ca. 41.3 Mill., i Sparekasser ca. $7\frac{1}{4}$ Mill., hos Vekselerer og private Bankiers knapt $\frac{1}{2}$ Mill., og i Finanshovedkassen, inclusive Amtsstuer og Toldkasser $2\frac{1}{3}$ Mill. Regn ialt — for at imødekomme Fejlregning og forbigaaede mindre Instituter — $51\frac{1}{2}$ Mill. Dette er vore private Instituters rene Kasserereserve, der ganske vist maa forstærkes med Anfordringerne paa Nationalbanken ($86\frac{1}{3}$ Mill.), til hvis Imødegaaelse denne Bank dels har som Kasse 76 Mill. i Sedler og Kontanter og dels en Seddelreserve af $697 \div 507 = 192$ Mill. Kr., som er den Sum, Nationalbanken ved Rediskontering og Lombardering i Tilfælde af Panik kan stille til Bankernes Raadighed ($697 = 3$ Gange Metalfond).

Udenfor Nationalbanken ligger der i Sedler og Skillemønt 443 Mill., hvoraf de $51\frac{1}{2}$ Mill. i finansielle Instituter og $391\frac{1}{2}$ Mill. dels i Omløb hos Publikum, Forretningsdrivende og dels hoardede i Ind- og Udland; da jeg anslaaer det sidste Beløb til 130 Mill., skal der altsaa i Omløb være 260 Mill.

Adderer vi da Summerne $76 + 51\frac{1}{2} = 127$ Mill.

i Nationalbanken og andre Pengeinstituter og sammenholder dette Beløb med de 260 Mill., jeg antager der er i Omløb hos Publikum, finder vi, at — naar vi bortser fra de hoardede 130 Mill. — saa er $\frac{2}{3}$ af Sedler og Skillemønt i Omløb og $\frac{1}{3}$ i Bankerne, idet vi regner de 76 Mill. i Nationalbanken som en Kasserereserve, denne Bank skulde have haft, hvis den ikke var Seddelbank, blot i sin Egenskab af Bankernes Bank, der holder en Del af deres Kasserereserver.

I daarlige Tider fordeler altsaa Mængden af Sedler og Skillemønt sig mellem Cirkulation og Bankkasserereserver og i Forholdet 2 til 1, men sandsynligt i Højkonjunkturer er Forholdet 1 til 1.
