

KOMMENTARER OG OVERSIGTER

250 ARS ØKONOMISK UDVIKLING I MONETÆRT PERSPEKTIV

I anledning af 150-års-jubilæet den 4. juli 1968 har Danmarks Nationalbank udsendt et tre binds værk med titlen *Dansk Pengehistorie 1700-1960* omfattende fire afhandlinger og et bind med bilag.

Den første afhandling, der er skrevet af Knud Erik Svendsen, behandler årene indtil 1818. Disse fremstilles under en synsvinkel, der på mange punkter adskiller sig fra den, der har været den traditionelle, hvor tidligere historieskrivning – som oftest i meget summarisk form – har belyst de monetære forhold i det danske monarki i det 18. århundrede. Den traditionelle opfattelse har især fremhævet det uheldige i, at der i det 18. århundrede førtes en økonomisk politik, der var karakteriseret ved et stigende seddelomløb, en voksende statsgæld og en fluktuerende valutakurs og har heri ment at se et forspil til den inflationære udvikling i krigsårene 1807-14, mens den kun i mindre omfang har undersøgt det realøkonomiske forløb, som disse forhold dækkede over, og den teoretiske motivering, der lå bag den førte politik.

Dette traditionelle synspunkt, der er stærkt påvirket af det 19. århundredes økonomiske teori, har Knud Erik Svendsen brudt med. I stedet undersøges baggrunden for det stigende seddelomløb i forhold til realøkonomiske faktorer som stigende befolkning, mere udbredt pengeøkonomi og stigende produktion pr. indbygger, hvorved analysen bringes i bedre overensstemmelse med moderne monetær teori.

Undersøgelsen er på dette punkt kun i ringe omfang understøttet af talmateriale, hvilket er naturligt i betragtning af vanskelighederne ved at finde pålidelig samtidig statistik, men det må dog påpeges, at forfatteren ved at hente sine tal for seddeludstedelsen fra sekundære kilder har taget disses afskrivningsfejl med. Således er seddelmængden ultimo årene 1783-85 i tabellen side 33 forkert angivet, således som den har været det i al litteratur om emnet, siden M. L. Nathanson for over 100 år siden skrev tallene forkert af¹. De rigtige tal for de tre år er i 1000 rdl.: 15.524 – 15.044 – 14.343². Ved skønnene over ændringer i betalingsmiddel-mængden s. 26 ff. savnes også hensyntagen til ændringer i statens centrale kassebeholdning. Målt i forhold til den samlede samfundsløbslikviditet var denne kassebeholdning af betydelig størrelse, og den var underkastet svingninger, som snart forstærkede og snart formindskede ændringerne i kurantbankens cirkulerende seddelmængde og den årlige udmøntning³.

Afhandlingen søger desuden at gøre rede for den samtidige teoretiske underbygning af den førte økonomiske politik, i særlig udpræget grad for årene efter

1. M. L. Nathanson, *Historisk-Statistisk Fremstilling af Danmarks National og Stats-Huusholdning*, København 1844, s. 15.
2. *Kurantbankens balancebøger*.
3. *Finanskollegiets hovedindtægts- og hovedudgiftsbøger*.

KOMMENTARER OG OVERSIGTER

250 ARS ØKONOMISK UDVIKLING I MONETÆRT PERSPEKTIV

I anledning af 150-års-jubilæet den 4. juli 1968 har Danmarks Nationalbank udsendt et tre binds værk med titlen *Dansk Pengehistorie 1700-1960* omfattende fire afhandlinger og et bind med bilag.

Den første afhandling, der er skrevet af Knud Erik Svendsen, behandler årene indtil 1818. Disse fremstilles under en synsvinkel, der på mange punkter adskiller sig fra den, der har været den traditionelle, hvor tidligere historieskrivning – som oftest i meget summarisk form – har belyst de monetære forhold i det danske monarki i det 18. århundrede. Den traditionelle opfattelse har især fremhævet det uheldige i, at der i det 18. århundrede førtes en økonomisk politik, der var karakteriseret ved et stigende seddelomløb, en voksende statsgæld og en fluktuerende valutakurs og har heri ment at se et forspil til den inflationære udvikling i krigsårene 1807-14, mens den kun i mindre omfang har undersøgt det realøkonomiske forløb, som disse forhold dækkede over, og den teoretiske motivering, der lå bag den førte politik.

Dette traditionelle synspunkt, der er stærkt påvirket af det 19. århundredes økonomiske teori, har Knud Erik Svendsen brudt med. I stedet undersøges baggrunden for det stigende seddelomløb i forhold til realøkonomiske faktorer som stigende befolkning, mere udbredt pengeøkonomi og stigende produktion pr. indbygger, hvorved analysen bringes i bedre overensstemmelse med moderne monetær teori.

Undersøgelsen er på dette punkt kun i ringe omfang understøttet af talmateriale, hvilket er naturligt i betragtning af vanskelighederne ved at finde pålidelig samtidig statistik, men det må dog påpeges, at forfatteren ved at hente sine tal for seddeludstedelsen fra sekundære kilder har taget disses afskrivningsfejl med. Således er seddelmængden ultimo årene 1783-85 i tabellen side 33 forkert angivet, således som den har været det i al litteratur om emnet, siden M. L. Nathanson for over 100 år siden skrev tallene forkert af¹. De rigtige tal for de tre år er i 1000 rdl.: 15.524 – 15.044 – 14.343². Ved skønnene over ændringer i betalingsmiddel-mængden s. 26 ff. savnes også hensyntagen til ændringer i statens centrale kassebeholdning. Målt i forhold til den samlede samfundsløbssum var denne kassebeholdning af betydelig størrelse, og den var underkastet svingninger, som snart forstærkede og snart formindskede ændringerne i kurantbankens cirkulerende seddelmængde og den årlige udmøntning³.

Afhandlingen søger desuden at gøre rede for den samtidige teoretiske underbygning af den førte økonomiske politik, i særlig udpræget grad for årene efter

1. M. L. Nathanson, *Historisk-Statistisk Fremstilling af Danmarks National og Stats-Huusholdning*, København 1844, s. 15.
2. *Kurantbankens balancebøger*.
3. *Finanskollegiets hovedindtægts- og hovedudgiftsbøger*.

1784, for hvilke der er fremdraget et omfattende og værdifuldt kildemateriale fra centraladministrationens akter¹. Særlig vigtig er i den henseende belysningen af teorien bag finansplanen af 1785 og de følgende års offentlige debat, der viser, at der hos det daværende styre var en god forståelse for, at der i en situation med underskud på betalingsbalancen måtte opstå en konflikt mellem ønsket om en stabil valutakurs og en høj beskæftigelse og tillige, at man – selv om der søgtes udveje til at undgå et valg mellem disse to mål – i sidste instans valgte en ekspansiv politik frem for en depressiv.

Mest nyt stof bringer afhandlingen dog vedrørende årene 1800-18, hvor den ovennævnte senmerkantilistiske politik brydes med nye tanker, som efter 1814 blev dominerende. Det vises, hvorledes deltagerne i den økonomiske debat efter rigsbankens oprettelse er præget af krigsårenes inflationsfyrskækkelse og slet ikke – som det var tilfældet i slutningen af det 18. århundrede – behandler den ekspansive virkning af en øget betalingsmiddelmenge, men især koncentrerer sig om at foreslå midler til en hurtig seddelinddragelse, for flere forfattere med henblik på at opnå en pariforing af rigsbanksedlerne. Da denne tankegang slog igennem i konkrete politiske foranstaltninger, fik den alvorlige følger for den økonomiske udvikling i monarkiet.

Medens der således i den første afhandling er lagt stor vægt på at skildre udviklingen i den monetære teori på grundlag af hidtil uudnyttede kilder, har Svend Aage Hansen som forfatter til jubilæumsskriftets anden afhandling, der belyser udviklingen fra Nationalbankens grundlæggelse i 1818 til 1914, søgt at give en bredere belysning af pengevæsnets historie i Danmark, ikke så meget som den måtte virke set fra Nationalbankens synsvinkel², men snarere dens rolle i den totaløkonomiske sammenhæng.

Stærkest detaljeret skildres bankens første ti år, hvor der på grundlag af et større talmateriale end det i tidligere fremstillinger anvendte tages stilling til årsagerne til 1820-ernes depression, som i det væsentlige tillægges udenlandske årsager, der kun i beskedent omfang lod sig påvirke af den indenlandske kreditpolitik. Afhandlingen ville på dette punkt formodentlig have vundet ved at fortsætte den tankegang, der er beskrevet af Knud Erik Svendsen, nemlig at de ledende statsmænd efter 1814 ikke aktivt ønskede at anvende de pengepolitiske instrumenter, der stod til deres rådighed til bekæmpelse af krisen, og at depressionen derfor fik et betydeligt mere katastrofalt resultat for erhvervslivet i Danmark end i de fleste andre europæiske lande. Såfremt man havde valgt en møntfod, der svarede til rigsbankdalersedlens faktiske værdi, frem for at fortsætte seddelinddragelsen, ville man have stået mere frit i den økonomiske politik, og med landets relativt beskedne afhængighed af de udenlandske konjunkturer – import og eksport udgjorde dengang en betydelig mindre del af nationalproduktet end i dag – skulle der have været mulighed for ligesom i slutningen af det 18. århundrede at foretage en effektiv krisebekæmpelse. Den teoretiske indstilling var imidlertid ændret. Nu gik pariforingspolitikken forud for hensynet til beskæftigelse og vækst, og de beskedne forsøg, der via statsbudgettet gjordes på at hjælpe landbruget, var af alt for ringe omfang til at imødegå virkningen af seddelinddragelsen. Svend Aage Hansen har dog naturligvis ret i, at en sådan ændring i politikken ikke lod sig

1. Årene 1784-1800 har Knud Erik Svendsen tidligere behandlet i to artikler i *The Scandinavian Economic History Review* 1962-63.
2. Dette aspekt af Nationalbankens virksomhed har tidligere været behandlet i Axel Rubows meget detaljerede tobindsværk, der udsendtes i anledning af bankens 100-års-jubilæum.

gennemføre alene på bankens foranledning, da det ville sprænge de i oktrojen fastsatte rammer, men at det ville kræve en omvurdering af den økonomiske politik fra statsmagtens side.

Den beregnede bytteforholdsforringelse i 1820-erne, der tillægges en vigtig rolle i denne forbindelse, er opgjort med udenrigshandelens varesammensætning i 1847 som vægtgrundlag, altså på et tidspunkt, hvor udenrigshandelen var tilpasset til de nye konkurrenceforhold og er således i sig selv et udtryk for den nye politiks virkninger. En yderligere devaluering kort efter 1813 ville formentlig have betydet helt ændrede forhold for de enkelte varekategorier og dermed også en anden udvikling i bytteforholdet.

Denne del af jubilæumsskriftet giver i øvrigt en grundig gennemgang af de forskellige institutionelle forhold på penge- og kreditmarkedet i perioden, og specielt i skildringen af krisen i 1857 er vurderingen mere nøgtern, end det traditionelt har været tilfældet¹, ligesom der ved omtalen af de omfattende konverteringer omkring 1890 ved interessante eksempler er gjort rede for den ensidighed, der kendetegnede den samtidige debat, og for følgerne for det samlede kreditmarked.

Udviklingen er for årene indtil 1780 belyst på grundlag af opgørelser over nationalindkomst, udenrigshandel og investering, hvorved en række af Kjeld Bjerkes og Niels Ussings tidsserier² er søgt ført tilbage til 1818 i mere detaljeret form end i tidligere undersøgelser. Talmaterialets værdi unddrager sig dog foreløbig en nærmere efterprøvelse, da beregningsmetoden endnu ikke findes publiceret. I afhandlingen findes tillige samlet et værdifuldt statistisk materiale til belysning af rente- og likviditetsforhold.

Med Erling Olsens velskrevne bidrag, der belyser udviklingen i årene 1914-31, er det på ny de teoretiske overvejelser, der er sat i centrum. Mens de sidste 40 år før den første verdenskrig var karakteriseret ved en tiltro til guldføds mekanismen, der i Danmark kun gav anledning til nogle få dagsaktuelle kommentarer tidligt i perioden om grundlaget for landets pengevæsen, blev krigsårene og den nærmest følgende tid derefter en brydningstid mellem tilhængerne af det gamle system, der ønskede en tilbagevenden til »normale tilstande«, d.v.s. genindførelse af guldstandarden, og dem, der satte andre hensyn end den stabile pengeværdi i højsædet. Skarpest viste denne modsætning sig i en årelang fejde mellem professor Axel Nielsen og nationalbankdirektorerne Rubin og Ussing.

Da Erling Olsen ikke er »belastet« af den medleven i tiden, som har påvirket flertallet af tidligere forfattere, der har omtalt denne diskussion og de resulterende politiske foranstaltninger, har han mulighederne for klarere at fremstille den teoretiske baggrund for de to fløjes synspunkter, og det demonstreres på overbevisende måde, hvorledes Axel Nielsens tankegang afspejler det 19. århundredes monetære tankegang, der netop i 1920-erne var på retur i England og Sverige, mens Ussings ønsker om gennem kreditpolitikken at støtte erhvervslivet og at tage sociale hensyn viser frem mod en mere moderne tankegang. At det for samtiden blev Axel Nielsen, der kom til at stå som sejrherren, gør det af Erling Olsen skildrede »drama« endnu mere effektfuldt. I det omfang Axel Nielsens synspunkter fik indflydelse på den gennemførte politik, betød det kraftige økonomiske om-

1. Jfr. f.eks. omtalen i Jul. Schovelin, *Fra den danske Handels Renaissance*, bd. II, København 1924, og i M. Vibæk, *C. F. Tietgen og hans Samtid*, København 1943.

2. Kjeld Bjerke og Niels Ussing, *Studier over Danmarks Nationalprodukt 1870-1950*, København 1958.

væltninger i det danske samfund. Når genindførelsen af den »ærlige krone« alligevel ikke fik så uheldige følger som genindførelsen af den »ærlige rigsdaler« hundrede år tidligere, er forklaringen sikkert – som fremhævet af Erling Olsen – at Danmark i 1920-erne fulgte England og derved opnåede, at der efter pariføringen indførtes en valutakurs, der næppe var meget mere overvurderet end den engelske. Hundrede år tidligere var revalueringen hovedsagelig en ensidig dansk foranstaltning.

Jubilæumsskriftets fjerde afhandling, hvis forfatter er Erik Hoffmeyer, fører udviklingen frem til 1960. Denne periodes kreditforhold har tidligere kun været gjort til genstand for få større samlede fremstillinger, der især har beskæftiget sig med den første halvdel af disse tredive år, og det er derfor et nyttigt materiale, der her findes samlet.

Hovedvægten i fremstillingen er lagt på de politiske forhandlinger mellem regeringen og nationalbanken, og fremstillingen er på dette punkt – vel i ikke ringe omfang på grund af, at perioden ligger så tæt op til nutiden – i højere grad refererende end egentlig vurderende. I kraft af adgangen til bankens arkivalier har det dog været muligt for tiden indtil 1960 at give en mere afrundet fremstilling af disse forhandlinger, end det tidligere har været gjort. Dette gælder således forspillet til fornyelsen af nationalbankloven i 1936, hvor der forud for den første rigsdagsbehandling i 1934 var gået flere års overvejelser. Interessant er i denne forbindelse et forslag fra 1933 fremsat af den kongelige bankkommissær – handelsminister C. N. Hauge – om nedsættelse af et særligt rigsdagsudvalg på 15 medlemmer, der på grundlag af indstillinger fra den kongelige bankkommissær kunne ophæve bankdirektionens beslutninger, og som i øvrigt skulle holdes løbende orienteret om bankens forhold. Modstanden i det nedsatte oktrojudvalg mod denne plan medførte dog den langt svagere rigsdagsindflydelse, der blev lovfæstet i 1936.

I den ovenstående gennemgang af de fire afhandlinger, der udgør jubilæumsskriftets to første bind, er der især fremhævet de områder, hvor de fire forfattere har fremdraget nyt kildemateriale eller anlagt vurderinger, der bryder med den traditionelle opfattelse af begivenhederne. Skriftet indeholder derudover et omfattende materiale til belysning af den almindelige økonomiske udvikling, som vil gøre det til en hyppigt benyttet opslagsbog for den økonomiske historiker.

I denne egenskab vinder skriftet betydeligt ved udarbejdelsen af et særligt bilagsbind ved Kirsten Mordhorst. Dette indeholder tabeller over Nationalbankens diskontoændringer 1818-1967, en stærkt specificeret gennemgang af bankens balanceposter for årene 1900-60, der dels er mere detaljeret end i bankens årsberetninger fra disse år, dels er bearbejdet på en måde, der gør kontiene sammenlignelige fra år til år. Bilagsbindet indeholder desuden en oversigt over de bankrekonstruktioner og -sammenbrud, der fulgte de kraftige likviditetssvingninger i 1920-erne, referater af enevældens lovgivning vedrørende penge- og kreditforhold samt tabeller over rigsbankdalerkursen 1818-41.

Med kun lidt over 700 sider til at skildre ca. 250 års økonomisk udvikling med særligt henblik på pengevæsenet har dette jubilæumsskrift dog naturligvis ikke kunnet gå i detaljer med alle periodens monetære problemer, og der vil derfor stadig være et stort ubearbejdet materiale at øse af, såfremt 1870-ernes mange bankgrundlæggelser i de kommende år skal fejres på lige så værdig måde, som centralbankjubilæet er blevet med udsendelsen af det foreliggende værk.

*Hans Chr. Johansen**

* Lektor ved Aarhus Universitet.