

Økonomisk Revue.

Pengemarkedet. — Møntkonferencen. — Diskussion om Møntspørgsmaalet. — Begivenheder i Danmark.

Kjøbenhavn d. 15de Januar 1874.

Det ny Aars Pengemarked begyndte omtrent som det gamle sluttede: Forretningsløshed og Mangel paa Spekulationslyst, men ret rigelige Markeder. Den 1ste Januar 1874 fremtraadte ikke som den 1ste Januar 1873 med en glimrende Kursliste; men naar man mindes det forløbne Aars Begivenheder, har man ikke andet end Grund til at glæde sig herover. En stærk Spekulationslyst tyder ganske vist paa Liv; men overstiger den visse Grænser, vidner den sandelig ikke om Sundhed, men kun om ligefrem Svindel. Evropa trænger til at hvile sig efter de foregaaende Aars Kraftanstrængelser.

Ved Aarets Begyndelse noterede Bankerne følgende Diskonto: Kjøbenhavn 5 à $5\frac{1}{2}$ pCt., Berlin 5 pCt., Wien 5 pCt., London $4\frac{1}{2}$ pCt., Paris 5 pCt. Siden da og indtil nu har Berlin reduceret den til $4\frac{1}{2}$ pCt. og London først til 4 og saa (d. 15de) til $3\frac{1}{2}$ pCt. Den engelske Bank er altsaa nu alletid ned til et temmelig lavt Punkt, uagtet dens Reserve kun beløber 11,8 Mill. L. St., hvorimod den ved de foregaaende Aars Begyndelse har været 13 à $14\frac{1}{2}$ Mill. L. St.

Aaret 1873 har i finansiell Henseende været et ganske usædvanligt Aar. Frankrig havde at betale Tyskland de berømte fem Milliarder. Østrig-Ungarn hjemsøgte af en voldsom Krise. Tysklands Markeder vaandede sig omtrent i samme Grad under Svindelens Følger. Italiens kommercielle Forhold antog til sine Tider en højst foruroligende Karakter. I Spanien skænkedes der næppe det Finansielle

Økonomisk Revue.

Pengemarkedet. — Møntkonferencen. — Diskussion om Møntspørgsmaalet. — Begivenheder i Danmark.

Kjøbenhavn d. 15de Januar 1874.

Det ny Aars Pengemarked begyndte omtrent som det gamle sluttede: Forretningsløshed og Mangel paa Spekulationslyst, men ret rigelige Markeder. Den 1ste Januar 1874 fremtraadte ikke som den 1ste Januar 1873 med en glimrende Kursliste; men naar man mindes det forløbne Aars Begivenheder, har man ikke andet end Grund til at glæde sig herover. En stærk Spekulationslyst tyder ganske vist paa Liv; men overstiger den visse Grænser, vidner den sandelig ikke om Sundhed, men kun om ligefrem Svindel. Evropa trænger til at hvile sig efter de foregaaende Aars Kraftanstrængelser.

Ved Aarets Begyndelse noterede Bankerne følgende Diskonto: Kjøbenhavn 5 à $5\frac{1}{2}$ pCt., Berlin 5 pCt., Wien 5 pCt., London $4\frac{1}{2}$ pCt., Paris 5 pCt. Siden da og indtil nu har Berlin reduceret den til $4\frac{1}{2}$ pCt. og London først til 4 og saa (d. 15de) til $3\frac{1}{2}$ pCt. Den engelske Bank er altsaa nu atter naaet ned til et temmelig lavt Punkt, uagtet dens Reserve kun beløber 11,8 Mill. L. St., hvorimod den ved de foregaaende Aars Begyndelse har været 13 à $14\frac{1}{2}$ Mill. L. St.

Aaret 1873 har i finansiell Henseende været et ganske usædvanligt Aar. Frankrig havde at betale Tyskland de berømte fem Milliarder. Østrig-Ungarn hjemsøgte af en voldsom Krise. Tysklands Markeder vaandede sig omtrent i samme Grad under Svindelens Følger. Italiens kommercielle Forhold antog til sine Tider en højst foruroligende Karakter. I Spanien skænkedes der næppe det Finansielle

nogen Opmærksomhed: det Politiske lagde for stærkt Beslag herpaa. Tyrkiet truede med en Statsbankerot. Og endelig England; — ja her gik det stadigt op og ned; i og for sig vare Forholdene ikke ugunstige; men Krisen i Amerika paa den ene Side og Forholdene i Tyskland og Østrig paa den anden Side kunde ikke Andet end paavirke Markedet. Kun i Danmark har Markedet saa godt som i hele Aarets Løb bevaret en sund og stadig Karakter.

Man har kaldt 1873 et Reaktionens Aar, og næppe med Urette. Et enkelt Tal vil belyse dette: i 1871 emitteredes der for omtr. 15 Milliarder Francs; i 1872 for 12 à 13 Milliarder; i 1873 kun for 10 à 11, hvoraf det alt overvejende Beløb falder paa Maanederne før Wienerkrisen.

Det maa haabes, at 1874 ikke bliver lige saa mærkelig som sin Forgænger; men noget Sikkert, hvorpaa dette Haab kunde bygges, haves ganske vist ikke. «Economist» har, i alt Fald for Englands Vedkommende, stillet Horoskopet paa følgende Maade: De Krav, Tyskland i det foregaaende Aar paa Grund af sine Guldudmøntninger har stillet til det engelske Marked, ville sikkert ophøre eller aftage. Ved disse Krav har Tyskland haft en væsentlig Del i de Svingninger, Markedet har været udsat for, og for saa vidt disse Svingninger have bidraget til at hæve Pengenes Pris, ville Pengene faa en Tendens til at blive billigere. Men det er i høj Grad sandsynligt, at Forretningerne ville tage stærkt Opsving, og de ville vistnok gaa saa stærkt fremad, at Udbudet af Kapitaler i Forhold hertil vil være ringe. Da nu ogsaa Udlandet stærkt efterspørger Kapitaler, og næsten er villigt til at betale en hvilkensomhelst Rente, maa det antages, at Pengene i Aarets Løb ville blive dyrere. Her tales naturligvis ikke om den allernærmeste Tid: det er meget rimeligt, at der i den indtræder øjeblikkelige Forhold, der ville bevirke en foreløbig Nedsættelse i Renten. Men naar et længere Tidsafsnit betragtes, tør det ikke antages, at Penge, som Nogle mene, ville blive billigere, og heller ikke, at Diskontoen vil være underkastet saadanne Svingninger som i det forløbne Aar, men derimod at den vil have en stadig Tendens til at stige roligt men sikkert.

— Vi have i forrige Hæftes økonomiske Revue berørt det romanske Møntspørgsmaal. Vi vende i Dag tilbage til denne vigtige Sag, fordi der siden da er forefaldet flere Ting, der vel fortjene Opmærksomhed.

Først skulle vi da bemærke, at Møntkonferencen er traadt sammen i Paris d. 8 Januar. Det var i 1865 Schweiz, der tog Initiativet til Afslutningen af Møntkonventionen mellem de romanske Lande; det er nu det samme Land, der tager Initiativet til en Revision af denne Overenskomst. I 1865 truede Sølv med at stige i Værdi i Forhold til Guld, og man frygtede en *disette d'argent*; man traf derfor Forholdsregler, der sigtede til at bevare Sølv. I 1873 havde Forholdet vendt sig: Sølv sank i Værdi; man fik for meget af det, og man tænkte paa Forholdsregler, der kunde beskytte Franksystemets Lande imod en «Oversvømmelse» af Sølv. Som en saadan Forholdsregel anser man: Anlagelsen af en enkelt Møntfod, der da naturligen bliver Guldfoden.

Endnu har man ikke hørt noget Bestemt om, hvad Møntkonferencen vil føre til; men det antages almindeligvis, at Frankrig ikke vil gaa ind paa at antage en enkelt Guldfod, men indskrænke sig til foreløbig at standse med Udmøntning af Sølv for Privates Regning. Den franske Finansminister Magne er ikke nogen begejstret Tilhænger af den enkelte Møntfod, og hellere end at opgive Sølv vil han helt renoncere paa Konventionsforholdet til de andre Lande. Dette er ogsaa den Anskuelse, der i Frankrig har det største Parti for sig.

Møntsagen har i forrige Maaned paany været Gjenstand for en interessant Diskussion i den nationaløkonomiske Forening i Paris, *Société d'économie politique*, og da denne giver ret god Oplysning om de forskjellige Partiers Stilling til Sagen, skulle vi anføre de vigtigste Argumenter, der her blev fremført fra de modstaaende Sider.

Imod den bestaaende dobbelte Møntfod optraadte navnlig Jos. Garnier, A. Courtois og Menier.

Garnier er en Forsvarer af Idealet. Han er imod den dobbelte Møntfod, fordi det er absurd at fastslaa ved Loven et Forhold mellem de to Metaller, hvilket efter sin Natur maa

være foranderligt. Paa den anden Side er han heller ikke en Tilhænger af den enkelte Møntfod, for saa vidt derved forstaas, at kun det ene Metal skal være lovligt Betalingsmiddel. Han mener tvært imod, at man bør have Lov til at afgjøre sin Gjæld baade med Guld og med Sølv; men Forholdet imellem disse to Metaller, skal være det, der er det gjældende paa Verdensmarkedet. Vælger man en Guldmønt til Møntenhed, burde det snarest været 1 Gram Guld;*) Vægten og Lødheden bør angives paa Mønten, der ogsaa helst bør benævnes herefter (man skulde altsaa ikke tale om *francs*, men om *grammes*). Foruden Guldmønter bør der ogsaa udmøntes Sølvmonter, og man bør frit kunne vælge, hvilket Metal man vil til sine Betalinger. Da Forholdet mellem Guld og Sølv paa Verdensmarkedet for Tiden er 1 : 16,25, bør der for hvert Gram Guld gives 16,25 Gram Sølv. Saasnart det nævnte kommercielle Forhold forandrer sig, skal ogsaa det legale forandre sig. — Til denne Anskuelse slutter Courtois sig i det Væsentlige, idet han stærkt holder paa at baade det dobbelte og det enkelte Møntsystem ere «protektionistiske» og «prohibitive», og det eneste Rette er at overlade Borgerne frit Valg mellem Metallerne, hvis indbyrdes Forhold ikke bør bestemmes af Loven, men af den internationale Handel. — Menier indtager derimod et mindre idealt og mere dagligdags Standpunkt: han forfægter, at Guld skal være eneste lovligt Betalingsmiddel — altsaa «enkelt Guld-fod» —, at Sølv kun skal benyttes til Skillemønt, og at Banken skal gjenoptage sine Metalbetalinger. Endelig mener han, hvad nok forresten er den almindelige Mening i Frankrig, at Frankrig skal opgive Konventionen med de øvrige Lande, og gjenvinde en fuldstændig Handlefrihed: de kommercielle Traktater lægge kun et generende Baand paa Friheden uden at give tilsvarende Fordele.

For Dobbeltfoden optraadte Cernuschi, Wolowski og de Labry.

*) Den nuværende Guldfrank, eller rettere $\frac{1}{20}$ af 20-Frankstykket, er 0,322 Gram Guld, et efter Garniers Mening aldeles meningsløst Tal.

Cernuschi — den rige italienske Franskmand, bekendt fra sin voldsomme Agitation imod Plebiscitet og fra sin Redaktørvirksomhed ved «Siècle» — bekæmper den Garnier'ske Ide at angive Vægten paa Mønterne. Havde man kun ét Møntmetal, kunde der være god Mening heri; saa vilde man ikke tale om *francs* men om saa og saa mange *grammes*. Nu har man imidlertid to Metaller: Guld og Sølv, og Følgen heraf er, at man dog ikke kan opnaa, hvad Garnier tilsigter, at de udprægede Mønter indeholde et rundt Tal Gram: lægger man Sølv til Grund, vil Vægten af de tilsvarende Guldmønter være et brudt Tal og *vice versa*. Den Omstændighed, at man ikke benævner Mønterne ved deres Vægt, men med særlige Navne — Frank, Gylden, Daler osv. — vidner efter Cernuschis Mening om, at det dobbelte Møntsystem falder Folk naturligst. — Hvad Konventionen af 1865 angaar, saa hævder han, at ved den er den dobbelte Møntfod blevet fastslaaet. Men næppe var den blevet undertegnet, før man forlangte Indførelsen af den enkelte Møntfod. Tilhængerne af denne have i 1871 vundet en stor Sejr: de have overvundet Bismarck. Følgen af at Tyskland afskaffer Sølv som lovligt Betalingsmiddel er, at dette Metal falder i Værdi og trænger ind i Møntkonventionens Lande. Men er der noget Foruroligende heri? Cernuschi mener Nej; thi, siger han, vel modtager Statskassen Skatterne i et forringet Metal, men den betaler ogsaa selv hermed; man hverken taber eller vinder ved at modtage Sølv, hvorfor skulde man da sætte det ud af Cirkulation?

Wolowski, Føreren for Dobbeltfodspartiet, mener, at man vilde udsætte Samfundet for store Farer, naar man fratog Sølvets dets Karakter af lovligt Betalingsmiddel. Samfundet har ingenlunde for mange Penge. Ganske vist har den forøgede Hurlighed, hvormed de nu cirkulere, i Forbindelse med Kreditmidlernes Udvikling gjort, at man til en vis Grad har kunnet undvære en Forøgelse af deres Mængde. Men paa den anden Side kræver den stigende Befolkning, Produktion og Omsætning en meget større Pengemængde end den, man før kunde nøjes med. Et Bevis for at de 60 Milliarder Franks Guld og Sølv — omtr. ligemeget af hvert Metal —, der findes i

Verden, knap forslaa, ser W. i den Kjendsgjerning, at man har skabt ikke mindre end 12 Milliarder Frks Papirpenge — uagtet man erkjender disses farlige Karakter. Frankrig alene har omtr. 3 Milliarder Papirpenge, — og i et saadant Øjeblik vilde man skille sig ved Sølv! — Det indrømmes, siger W., af Tilhængerne af den enkelte Møntfod, at Guldets sandsynligvis vil stige endnu mere i Værdi, naar de forskjellige Stater berøve Sølvets dets Egenskab som lovligt Betalingsmiddel. Denne Stigning vil paaføre visse Samfundsklasser Tab. Rigtignok trøster man sig med, at hvad den Ene taber vinder den Anden, og at ethvert Fremskridt maa kjøbes med Ofre. Men hvem er de Tabende? Debitorerne, de Fattige, Staten, der er den største Debitor: skal det ene af de ædle Metaller ophøre at være lovligt Betalingsmiddel, vil man fremkalde en økonomisk Revolution, — men en Revolution, der gaar i modsat Retning af den, der fulgte paa Amerikas Opdagelse. Hvorfor vil man da gjøre det? For at faa Fasthed i Forholdene, for at forhindre de Svingninger, der nu følge med Dobbeltfoden. Men, svarer W., for at opnaa denne Fasthed begynder man med en Kuld-kastelse af de bestaaende Forhold! Og det er desuden slet ikke sikkert, at man vil opnaa større Fasthed. Guldets er netop det Metal, hvis Produktionsforhold har været de stærkeste Forandringer underkastet, altsaa det Metal, hvis Værdi har mindst Udsigt til at være stadig. I 1803 havde man 16 Milliarder Frks. Sølv og kun 9 Milliarder Guld; i 1848 henholdsvis 20 og 14, og i 1872 henholdsvis 28 og 29 Milliarder; — altsaa: medens den samlede Mængde af de to ædle Metaller i de sidste 70 Aar kun har fordoblet sig, er Guldets alene nu mere end tre Gange saa stor. Dette synes ikke at vidne om størst Stadighed hos Guldets. — At skille sig ved Sølv er saa meget farligere, fordi de ædle Metaller ingenlunde ere tilstede i nogen særlig stor Mængde, og fordi Produktionen af dem er i Aftagen. Den udgjorde tidligere 1200 Millioner Frks. om Aaret, men er nu gaaet ned til 900 Mill., eller med andre Ord til $1\frac{1}{2}$ pCt. af den tilstedeværende Mængde, hvilket ikke er Meget ligeoverfor Omsætningens stigende Krav. Endelig henviser W. til den Omstændighed, at Tyskland ved kun at efterspørge nogle Millioner

Guld paa det engelske Marked har kunnet faa Diskontoen i Vejret til 9 pCt. og har fremkaldt en Krise. Hvorledes vilde det da ikke gaa, naar samtlige Stater gik over til den enkelte Guldfod og skilte sig ved Sølv.

Labry mener ligesom Wolowski, at naar de fem Stormagter: de forenede Stater i Nordamerika, Frankrig, Italien, Østrig og Rusland endnu ikke have kunnet fri sig for Tvangskursen og gjenoptage Metalbetalingen, saa ligger det for en væsentlig Del i Mangel paa Metal. I et saadant Øjeblik vilde det altsaa være dobbelt farligt at skille sig ved det ene af Metallerne. Hvorom alting er, siger Labry — og heri er Flertallet af det franske Publikum enigt med ham — saa er den dobbelte Møntfod i alt Fald at foretrække for Tvangskursen paa Banksedlerne. Det er sandt nok, at Forholdet mellem Guld og Sølv kan variere med nogle faa Procent; men Forholdet mellem Metallet og Papiret kan variere med flere hundrede Procent: i 1865 gjaldt i Amerika 100 Gulddollars 255 Dollars i *Greenbacks*, medens de nu gjælde 108 à 111; i 1795 gjaldt 200 Frks. i Assignater 1 Sølvfr., og kort efter slet intet, — og dog vare de garanterede ligesom de nuværende Banknoter: med Statens Løfte om at opfylde sine Forpligtelser. — Naar den dobbelte Møntfod, med dens mulige Mangler, er langt at foretrække for Tvangskursen, og naar dennes Afskaffelse vilde vanskeliggjøres, hvis man opgav Sølv, bør man saa ikke blive staaende ved Dobbeltfoden? Er det ikke bedre at have et Metal, selv om dettes Værdi er noget forringet, end at have slet intet? —

Af de anførte Citater vil man se, at naar Wolowski og hans Tilhængere frygte, at der vil blive for lidt Metal, hvis Sølvet ophører at være lovligt Betalingsmiddel, saa synes de at gaa ud fra den Forudsætning, at alle Stater ville *demonetisere* Sølv. — Dernæst synes de at være tilbøjelige til at overvurdere Betydningen af Metallerne Mængde og til at undervurdere den Rolle, deres Omløbshurtighed og Kreditmidlerne spille i Omsætningen. Denne er imidlertid aldeles overvejende: i den engelske en-gros-Handel afgjøres de 99 pCt. af Betalingerne ikke med Metal, men med forskjellige Kredit-

midler; i den franske afgjøres omtr. 97 pCt. hermed; og i den internationale Handel er den Rolle, Metallet spiller, ikke mindre underordnet. Det synes dog naturligt heraf at drage den Slutning, at Priserne ikke ville influeres i nogen væsentlig Grad fordi det ene af Metallerne ophører at bruges til Hovedmønt. — Endvidere maa det bemærkes, at der jo ikke er Tale om at afskaffe Sølv mønten, men kun om at sætte en Grænse for dens Benyttelse. Bestemmes det saaledes, at kun Betalinger paa et Beløb af indtil 50 eller 100 Franks lovligt kunne afgjøres i Sølv, vil der ikke derved ske nogen Forstyrrelse i Handelsforholdene, hvorimod Sølvets Indstrømmen formentlig vil forebygges. — Og selv om Metallerne Mængde spiller en saa stor Rolle, som Wolowski mener, saa tør det ikke antages, at Dobbeltfoden sikrer de paagjældende Lande en betydelig Metalbeholdning. Det er ganske rigtigt, at Dobbeltfoden drager Sølv ind i Landet; men der er noget Andet, der gaar ud i Stedet herfor: Guld! Og naar nu det Sølv, der afløser Gullet, er omtr. 4 pCt. mindre værd, er det saa ikke et ligefremt Tab for Landet?

Hvad der nu end kan siges imod Dobbeltfoden, saa synes den offentlige Mening i Frankrig — eller i alt Fald den dominerende *haute banque* — snarest at være gunstig stemt for den. Den franske Regering har dog i Valget af sine Delegerede til Konferencen vist en vis Upartiskhed. Vel er dennes Formand, den fh. Minister Dumas snarest en Tilhænger af Dobbeltfoden; men Konferencens Viceformand er den for sin utrættelige Kamp for Enkeltfoden velbekjendte de Parieu. Fremdeles er Frankrig repræsenteret af den Deputerede de Soubeyran og Dutilleul. Schweiz er repræsenteret af Næstformanden i det schweiziske Forbundsraad Feer-Herzog — bekjendt ved et nylig offentliggjort fortrinligt lille Skrift til Forsvar for Enkeltfoden — og af Lardy. For Italien møde Magliani og Reszmann, for Belgien Jacobs og Bounder.

— Af Begivenheder i Danmark skulle vi i denne Revue først minde om, at der ved L. af 20 Debr. 1873 er givet Finansministeren Bemyndigelse til at opsigte Laanet i London af Jan. 1864 til kontant Indløsning i forskjellige større Dele. —

Dernæst notere vi, at ved Bek. af 16 Debr. 1873 er fra 1. Jan. 1874 Guld lovligt Betalingsmiddel. Da ogsaa Sølv endnu er lovligt Betalingsmiddel, synes det dog ikke at kunne nægtes, at vi for saa vidt foreløbig have Dobbeltfod (se dog herom Referatet af Etatsr. Levys Meddelelse om Møntsagen). — I Forbindelse hermed staar den Forandring, der ved Kundg. af 20 Debr. 1873 er gjort i Bestemmelsen om Funderingen af Nationalbankens Sedler. Herefter skal Banken være berettiget til at udstede saa mange Sedler, som Omsætningen kræver, mod at 1) besidde et Metalfond af den Værdi, hvormed den i Omløb satte Seddelmasses Beløb overstiger 27 Mill. Kroner, og ingensinde af en ringere Værdi end $\frac{3}{8}$ af Seddelmassens Paalydende, og 2) til Sikkerhed for den Del af Seddelmassen, som ikke dækkes af Metalfondet, besidde let realisable og gode Aktiver efter et Forhold af 150 Kr. i Aktiver for hver 100 Kr. i Sedler. Metalfondet maa kun bestaa af a) lovlig gangbar Mønt, b) Guldbarrer og fremmede Guldmønter til 2,480 Kr. pr. Kilogr. fint Guld, c) og for en begrænset Del — indtil videre $\frac{1}{3}$ af Fondets Størrelse — af Sølvbarrer og fremmede Sølv-mønter til Indkjøbspris, dog ikke udover et Værdiforhold til Guld af 1 : 15,675. Den Del af Metalfondet, der er tilstede i lovlig gangbar Mønt, maa, naar den omløbende Seddelmasse beløber 48 Mill. Kr. eller derover, ikke synke under 12 Mill.; er den omløbende Seddelmasse mindre, skal den udgjøre mindst $\frac{1}{4}$ af denne Masse.

A. P.
