

## Økonomisk Revue.

Pengemarkedet.

Kjøbenhavn d. 30te November 1874.

Der er nu forløbet nogle Maaneder, siden vi sidst gjorde Pengemarkedet til Gjenstand for Omtale; men det har i den forløbne Tid heller ikke kunnet lægge Beslag paa megen Opmærksomhed; thi ihvorvel det selvfølgelig har været nogle Fluktuationer underkastet, idet det snart har været noget rigeligere og snart noget knappere, snart noget livligere og snart noget mattere, — saa har den sidste Periodes temmelig matte Grundtone dog for største Delen holdt sig uforandret. Hvad der fortjener at mærkes, er de Diskontoforhøjelser, der begyndte ved Udgangen af Juli, idet «Bank of England» da hævede Diskontoen til 3 pCt. Den 15 Oktober fulgte en ny Forhøjelse til 4 pCt., der imidlertid ikke havde væsentlige Virkninger til Følge, og endelig d. 16 November er Diskontoen sat op til 5 pCt.)\* Denne sidste Forhøjelse vakte vel nogen Overraskelse, fordi den skete udenfor den almindelige Bankdag; men Markedet bør dog have været forberedt paa den; thi allerede i flere Uger havde den været stærkt anbefalet og tilraadet af sagkyndige Avtoriteter. I sit Nummer af 14 Nov. udtaler «Economist» saaledes sin levende Beklagelse over, at Forhøjelsen til 5 pCt. ikke alt da var sket. Bladet henviser til den for England ugunstige Vexelkurs paa Paris, der da havde holdt sig i en forholdsvis lang Tid. Grundene hertil vare ganske vist ikke fuldt klare; i disse udviklede Forhold er fuld Klarhed overhovedet vanskelig. Men Bladet gjør

\*) Netop nu — den 30 Novbr. — telegrafres der en ny Forhøjelse til 6 pCt.

## Økonomisk Revue.

Pengemarkedet.

Kjøbenhavn d. 30te November 1874.

Der er nu forløbet nogle Maaneder, siden vi sidst gjorde Pengemarkedet til Gjenstand for Omtale; men det har i den forløbne Tid heller ikke kunnet lægge Beslag paa megen Opmærksomhed; thi ihvorvel det selvfølgelig har været nogle Fluktuationer underkastet, idet det snart har været noget rigeligere og snart noget knappere, snart noget livligere og snart noget mattere, — saa har den sidste Periodes temmelig matte Grundtone dog for største Delen holdt sig uforandret. Hvad der fortjener at mærkes, er de Diskontoforhøjelser, der begyndte ved Udgangen af Juli, idet «Bank of England» da hævede Diskontoen til 3 pCt. Den 15 Oktober fulgte en ny Forhøjelse til 4 pCt., der imidlertid ikke havde væsentlige Virkninger til Følge, og endelig d. 16 November er Diskontoen sat op til 5 pCt.)\* Denne sidste Forhøjelse vakte vel nogen Overraskelse, fordi den skete udenfor den almindelige Bankdag; men Markedet bør dog have været forberedt paa den; thi allerede i flere Uger havde den været stærkt anbefalet og tilraadet af sagkyndige Avtoriteter. I sit Nummer af 14 Nov. udtaler «Economist» saaledes sin levende Beklagelse over, at Forhøjelsen til 5 pCt. ikke alt da var sket. Bladet henviser til den for England ugunstige Vexelkurs paa Paris, der da havde holdt sig i en forholdsvis lang Tid. Grundene hertil vare ganske vist ikke fuldt klare; i disse udviklede Forhold er fuld Klarhed overhovedet vanskelig. Men Bladet gjør

\*) Netop nu — den 30 Novbr. — telegrafres der en ny Forhøjelse til 6 pCt.

opmærksom paa en ejendommelig Omstændighed, der sikkert maa øve en stor Indflydelse: medens Frankrig i nogle Aar har efterspurgt Korn i England, er det i Aar Udbyder heraf. Derhos ser det sig i Stand til at sælge betydelige Kvantiteter Sukker og vistnok ogsaa megen Vin, og hvis dets Efterspørgsel efter andre fremmede Forbrugsartikler ikke stiger i en tilsvarende Grad — hvilket ikke er rimeligt — vil det have et stort Tilgodehavende hos England, som det — hvis det vilde — kunde tage i Kontant. «Economist» befrygter, at Bankens Reserve, hvis Diskontoen ikke hævedes, kunde blive end ydermere reduceret, hvilket vilde være saa meget farligere, da den alt er forholdsvis lav. Forhøjelsen til 5 pCt. har vel ikke bidraget til at forøge Bankreserven, men den havde dog den øjeblikkelige Følge, at Vexelkursen paa Paris forandrede sig saa stærkt, at Udførselen af Guld ikke længere kunde betale sig, hvori naturligvis ikke laa nogen Garanti for, at denne Virkning vilde holde sig.

Men den engelske Banks Diskontoforhøjelse hævede ikke alene Vexelkursen paa Paris; ogsaa Vexelkursen paa Berlin blev saa stærkt paavirket, at den preussiske Bank deraf tog Anledning til ogsaa at hæve sin Diskontonotering. Den preussiske Bank havde alt d. 3 Oktober hævet sin Diskonto fra 4 til 5 pCt.; men denne Forhøjelse var ganske virkningsløs, og den har derfor under 23 November set sig nødsaget til at hæve den til 6 pCt. Denne Banks Forholdsregel har været Gjenstand for megen forskjellig Bedømmelse: medens paa den ene Side «Berliner Börsen Zeit.» har søgt Grunden til den i det af Berlinerbladet forhadte Udkast til en ny tysk Banklov, har paa den anden Side «Börsenhalle» paavist det Fejlagtige i en saadan Opfattelse. Det hamborgske Blad forklarer Forhøjelsen paa en ganske anden Maade. Efter dets Mening ere de nærværende Diskontoforhøjelser Udtryk for en formentlig «Kamp om Gullet» paa Verdensmarkedet. Den engelske Banks Diskontoforhøjelse af 16 November har ikke alene influeret Londons Vexelkurs paa Paris, men ogsaa Vexelkursen paa Berlin. Ja denne blev endog saa stærkt hævet, at det den 23 November var en fordelagtig Forretning at udføre Guld fra

Tyskland til England. Et saadant Forhold kunde den preussiske Bank ikke tillade, og derfor hævede den sin Diskontototering den nævnte Dag. Alt den næste Dag vare Virkningerne paa Vexelkursen tydelige. — Er «Börsenhalles» Opfattelse af Kampen om Guld og de deraf følgende Diskontoforhøjelser rigtig, skulde man altsaa kunne vente en yderligere Forhøjelse i London,\*) som saa Berlin maa søge at overbyde, hvilket atter vil fremkalde Svar i London osv. En saadan Situation vilde, som Bladet indrømmer, ikke være behagelig; men det anser den som en uundgaaelig Følge af Tysklands Overgang fra en Møntfod til en anden. For at berolige Tyskernes Frygt for Guldangel har Finansminister Camphausen under Diskussionen om Bankloven i Rigsdagen dog erklæret, at det Tyske Rige har store Guldbeholdninger i London, som, naar det skal være, kunne kaldes tilbage pr. Telegraf, saa at omtrent alle de Guldstykker, der ere gaaede til den engelske Bank, med Lethed kunne bringes tilbage.

Medens Mange saaledes i Tyskland ere tilbøjelige til at søge Forklaringen af den preussiske Banks Diskontoforhøjelser i London, vil omvendt et Parti i England give Tyskland Skylden for Bevægelserne paa det engelske Pengemarked. «Times» gjør i en Artikel om Pengemarkedet Nar af denne Opfattelse. Det er nu til Dags blevet Mode, siger Bladet, at søge Grunden til Alt i Berlin. Hvad Usædvanligt der end foregaar paa det religiøse, sociale, moralske og politiske Omraade, — skal Bismark have Skylden derfor. Bismark er Skyld i Gladstones og Disraelis Erklæringer; Bismark er Skyld i Bevægelserne paa Pengemarkedet; Bismark er Skyld i Novembertaagen og den tidlige Frost. «*Primum mobile* er aabenbaret, og den Uejlighed at tænke spares ved denne Aabenbaring.» — Sikkert gjør man sig skyldig i nogen Overdrivelse; men at London til en vis Grad er afhængig af Berlin, er ubestrideligt. Vexelvirkningerne mellem London, Berlin og Paris ere særlig i dette Øjeblik umiskjendelige.

Ogsaa den danske Nationalbank har i de sidste Maaneder

---

\*) Jfr. Noten S. 383.

stadig forhøjet sin Diskonto. Den 4 Septbr. forhøjedes den til 4 à  $4\frac{1}{2}$  pCt.; tre Uger efter, d. 24 Septbr. til  $4\frac{1}{2}$  à 5 pCt., og fjorten Dage efter, d. 9 Oktbr. til 5 à  $5\frac{1}{2}$  pCt.

Diskontonoteringerne ere nu i Hovedbankerne: London 6 pCt., Berlin 6 pCt., Wien  $4\frac{1}{2}$  pCt., Paris 4 pCt.

I Tyskland har Finansverdenens Interesse i den senere Tid i en overvejende Grad drejet sig om den saakaldte «Møntkrise». Den tyske Møntreform, der i det Hele synes at være forbundet med mange Besværligheder, er i alt Fald endnu ikke blevet ført saa vidt, at Gullet er kommet Publikum i Hænde. Det Guld, der udstedes, ser Tyskland intet til, og der klages idelig over Mangelen paa Guldmonter. I de vigtigste Blade har denne Sag været omhyggelig diskuteret og i den tyske Rigsdag er den under Forhandlingerne om Bankloven ogsaa bleven bragt frem. Her have imidlertid Finansminister Camphausen og Forbundskommissæren erklæret, at Klagerne over Mangel paa Guldmonter ere ubegrundede, og til Støtte for denne Paastand henvises der til, at Udførselen af Guld til England har været meget ringe (kun 50,000 Pund). Nu svares der rigtignok af den finansielle Presse hertil, at det, det kommer an paa, ingenlunde er Udførselen til England, men Udførselen til Frankrig, der har været meget betydelig. Frankrig har i indeværende Aar ganske vist modtaget en Del Guld fra England, men dog forholdsvis ikke saa overvældende meget, fra Amerika har det modtaget endnu mindre, og det bliver saaledes nødvendigt at indrømme, at det maa have faaet en meget betydelig Del af de overordenlig store Summer (over 600 Mill. Fr.), det i Aar har indført, fra Tyskland, og hvad den franske Bank først en Gang faar, det giver den paa Grund af Tvangskursen ikke atter fra sig. Det er imidlertid klart, at hvad Frankrig har faaet fra Tyskland, maa det have faaet i Guld, da den lave Sølvspris og den faktiske Dobbeltfod i Tyskland kun gjør Udførselen af Guld rentabel. At der i Virkeligheden ogsaa i indeværende Aar er blevet indført betydelige Guld-mængder fra Tyskland i Frankrig, lader sig bestemt paavise, og naar Indstrømningen af Guld ikke er begyndt tidligere end sket er, saa skyldes det den Omstændighed, at Vexelkursen tidligere var i

Favør af Tyskland, takket være Frankrigs Krigsskadeserstatning til Tyskland. Naar man ser, hvorledes den franske Bank ved sin Politik har forstaaet at drage Tysklands Guld til sig, saa forstaaer man den nærværende Møntkrise. Finansminister Camp-hausen har nu rigtignok villet givet det Udseende af, at Rigs-regeringen, for at bevare Ligevægten mellem Udstedelsen af Guld og Inddragningen af Sølv, kun har udstedt et ikke meget stort Antal Guldmønter; men det er blevet oplyst, at dette ikke forholder sig saaledes, men at der tvært imod er udstedt forholdsvis meget Guld, som imidlertid paa Grund af den lave Sølvpris og den faktiske Dobbeltfod har forladt Landet, hvor det er blevet erstattet ved en forøget Seddeludstedelse. De tyske Bankers Seddelcirkulation har indtil Udgangen af September været i stadig Stigning, og har tilsidst naaet en hidtil ukjendt Højde.

Hvad skal Regeringen nu gjøre under denne vanskelige Situation? Hvad skal den gjøre, efter at Halvdelen af dens Guld er gaaet til Frankrig? En tysk Korrespondent til «Economist» besvarer dette Spørgsmaal saaledes: Regeringen maa mønte forfra, og det snarest muligt; hvis den ikke vil gjøre det, gjør den bedst i ikke længere at tænke paa Møntreform, men maa vende tilbage til det gamle System! Men den tyske Regering er ganske vist ikke til Sinds at følge Korrespondentens Raad. Den har derimod foretrukket at forelægge den tyske Rigsdag et Forslag til en Banklov.\*) Rigsregeringens Repræsentanter have indrømmet, at Meningen med denne Lov er at tvinge de tyske Banker til en betydelig Reduktion af deres cirkulerende Noter, navnlig de udækkede, for saaledes at skabe en større Trang til Metalpenge og derved lægge en Hindring i Vejen for Udførselen af Guldmønter. Denne Lov har imidlertid mødt en betydelig Modstand. Et stort Parti vil ikke modtage den, medmindre der ved den indføres en

---

\*) Vi kunne ikke denne Gang gaa nøjere ind paa Forhandlingerne herom og paa de Spørgsmaal, der staa i Forbindelse hermed, men skulle ved Lejlighed komme tilbage hertil.

Rigsbank, der kan centralisere, kontrollere og regulere hele Seddelvæsenet. Under Forhandlingerne herom, der have lagt Beslag paa den største Interesse i Tyskland, er der faldet stærke Ord, og Bamberger har endog erklæret: «Ingen Banklov uden Rigsbank kan antages; enhver Banklov med Rigsbank kan antages.»

Hvad Sagen sluttelig vil føre til, er endnu usikkert; men det er ikke usandsynligt, at Loven ikke vil kunne komme ud i nærværende Session.

*A. P.*