

Hvorvidt ere de hos os gjældende Bestemmelser om Seddeludstedelse hensigtsmæssige?

Indledning til en Forhandling i Nationaløkonomisk Forening.

Af **N. C. Frederiksen.**

Det er intet Foredrag, jeg agter at holde, det er en Diskussion, jeg ønsker at indlede. Men mulig, jeg i Diskussionen kan faa Lejlighed til at komme nærmere ind paa enkelte Punkter.

Seddeludstedelsen er paa to Maader indskrænket her i Landet. Dels har alene Nationalbanken Ret til at udstede repræsentative Betalingsmidler; dels er Banken selv bunden.

I og for sig anser jeg Frihed og Flerhed af seddeludstedende Banker for bedre end en enkelt Banks Monopol. Det er gavnligt, at Ansvaret og Magten er delt mellem flere Instituter. Der vil, hvor man har flere seddeludstedende Banker, sandsynligvis være forholdsvis størst Beholdning af ædle Metaller tilstede som Sikkerhed. Retten til Seddeludstedelse vil ogsaa bringe Bankerne til at sprede et Næt af Filialer over Landet; Skotland har paa denne Maade faaet nogle enkelte store kraftige Banker med et uhyre Antal Filialkontorer, medens England ved Monopolet har faaet mange svage Provinsbanker ved

Siden af de store Londonerbanker. Ordningen hos os ligner mere den engelske end den skotske. Man har ment statistisk at kunne paavise, at der er færre Sedler i Omløb, hvor der er flere seddeludstedende Banker, end hvor der kun er én. Men dels er Betydningen af det Erfaringsbevis, der især paaberaabes, det schweizerske Forhold, meget tvivlsomt, idet vi her f. Ex. i Modsætning til Skotland paa Grund af Landets politiske Ordning som ogsaa paa Grund af Kantonernes tidligere særlige Banklovgivning have en Mængde smaa Banker i Stedet for enkelte større forgrenede. I Modsætning til Schweiz staar blandt Andet Sverig med en i Forhold til Landets Velstand meget betydelig Seddelrørelse. Men dernæst behøver den større Udvikling, som Seddelfriheden giver et Lands Bankvæsen, ikke at gjøre sig gjældende i vedvarende større Udstedelse af Sedler; saaledes som man har set det i Skotland, og som man ogsaa kan iagttage det i Sverig, er de mange Bankkontorers Seddeludstedelse tildels en Overgang til en større Anvendelse af Anvisningerne; Seddelfrihedens Fordele viser sig maaske fuldkommen saa meget i den øvrige Bankvirksomheds større Udvikling som i selve Seddelrørelsen. Hvor meget jeg nu end fra et almindelig videnskabeligt Standpunkt forsvarer Seddelfriheden, skal jeg imidlertid gjerne indrømme, at ogsaa efter min Opfattelse det idetmindste ikke er praktisk hos os at ville røre ved Nationalbankens Monopol. Jeg vil nu ikke tale om den lange Tid, Bankens Oktroi gjælder. Men selv om vi idag havde Frihed til at forandre den, vilde jeg dog ikke vove hos os at foreslaa Seddelfrihed. Alene det, at en Ordning bestaar, har sin store Betydning; det gjælder i mange Forhold, men det gjælder særligt ved noget saa vanskeligt og konserva-

tivt som Krediten. Der er til den bestaaende Ordning med en seddeludgivende Nationalbank knyttet saa mægtige Interesser, et saadant gennem Tidernes Løb udviklet System af Tillid, af Sædvaner af forskjellig Art, at man altid maatte frygte, at der skulde gaa for Meget tabt ved en Forandring. Vi have her en Virkelighed, noget Bestaaende, der har udviklet sig paa en udmærket Maade; vi maa altid frygte for, at vi vilde tabe Noget ved en Forandring. Jeg siger ligesom Bagehot om den engelske Bank: Selv om man ikke vilde have indrettet Monopolet fra Først af, er det nu at ville forandre det ligesaa ufornuftigt, som om man vilde afskaffe den konstitutionelle Konge til Fordel for en Republik. Naar man kjender Betydningen af den historiske Udvikling, Sammenhængen i de virkelige Forhold, er det af de Forandringer, som det ikke lønner sig at tale om. Dertil kommer, at Seddelmonopolet selvfølgelig er langt mindre skadeligt i et lille Land end i et stort. Der kunde være Føje til at sammenligne vort Bankmonopol med Belgiens, hvor man bevislig har fundet sig vel ved Overgangen til en enkelt seddeludstedende Bank. Der kunde ganske vist tillige være Anledning til at fremhæve den belgiske Banks fortræffelige Næt af Filialer, hvad der staar i nøje Sammenhæng med dens Forretning som Optrækker og Udbetaler af Statens Penge.

Medens jeg altsaa paa ingen Maade vil anbefale at stræbe efter nogen Forandring i Nationalbankens nuværende Eneret, kan jeg derimod ikke finde de paagjældende Indskrænkninger hensigtsmæssige. De ere fremkomne i deres nuværende Resultat fra de ældre Bestemmelser, om at der skulde ligge Metal for en vis Del af Sedlernes Beløb ($\frac{3}{8}$) og senere Tilføjelser efter engelsk Mønster, at

for Alt, hvad der udstedes over et vist Beløb, skulde der ligge fuld Dækning i ædelt Metal. Bestemmelserne ere nu, efter Kundgjørelsen af 20de Novbr. 1873, at Banken skal have ædelt Metal for Alt, hvad Seddelmassen overstiger 27 Mill. Kr. og aldrig mindre end $\frac{3}{8}$ af den om-løbende Seddelmasse, at Banken desuden skal have en halv Gang saa stort Beløb let realisable og gode Aktiver som Sikkerhed for den øvrige Seddelmasse. Da Bankens Seddeludstedelse i de senere Aar trods Hertugdømmernes Tab stadig overstiger 60 Mill. Kr., i de sidste Par Aar har varieret mellem 60 og 80 Mill., er den virkelige Regel altsaa den samme som i England, at der for enhver Forøgelse i Seddeludstedelsen maa henlægges ædelt Metal. Dette er ikke hensigtsmæssigt. Som bekjendt kræve Forholdene hos os som i alle andre Lande højst ulige Beløb Omsætningsmiddel til de forskjellige Tider af Aaret. I Juni og December Termin bliver der regelmæssig Brug for et ikke ringe Antal Millioner mere, som ligesaa regelmæssig atter vender tilbage i den følgende Tid, og selv om det lykkes os at komme noget bort fra den nuværende Sammenhobning i Terminerne, vil Handlens Gang allerede efter Aarstiderne, Indførslen i Efteraaret, Kornsalg her i Landet senere, Handlen om Foraaret m. M. udøve lignende Indflydelse; ogsaa 1ste Maj og 1ste Novbr. med Betaling af Folkeløn og Forpagtningsafgift, Udgifterne ved Høsten, Betalingerne ved Nytaar og formodentlig endnu flere Forhold bidrage yderligere her til Fluktuationerne. Ved saadanne kortvarige Forandringer er der nu i Virkeligheden ikke den fjerneste Grund til, at Banken skal underkaste sig Udgifterne ved at anskaffe sig Guld for at kunne tilfredsstille Omsætningens Behov. Men selv i Tilfælde af Krise, hvad der vel væsenlig maa

være sigtet til ved Indskrænkningernes Fæstsættelse, er Baandet afgjort skadeligt. Man kjender nu for det Første intet Tilfælde, hvor Publikum under en Krise har styrtet til en Bank som den danske Nationalbank for at faa sine Sedler indløste. Det er andre Forbindelser, der da kræves opfyldte af Banken. Det er da navnlig til Betalingerne til Udlandet, at der kræves Guld eller Sølv. Derimod kjender man fuldt op af Exempler paa, hvorledes under en Krise der netop bliver Brug for flere Sedler, fordi andre Betalingsmidler glippe, og hvilken heldig Indflydelse Bankerne da kunne udøve ved større Udstedelse. Hvor det gjælder at besejre Mistillid hjemme, er det i det Hele den rette, ja den eneste mulige Bankpolitik under vanskelige Forhold netop at give Laan paa alle gode Sikkerheder. Fuld saa stor Betydning som den rede Beholdning har dernæst under kritiske Forhold Beskaffenheden af den øvrige Sikkerhed og Forretningens hele Karakter. Næsten alle Banker, der have standset, have gjort det, fordi de have bundet deres Midler. Derfor er det, at det undertiden foreskrives Bankerne udelukkende at holde sig til Vexel-Diskontering. Hos os ere Nationalbankens egne Midler utvivlsom realisable nok. Udlaanene mod Prioritet ere formindskede, og Lombardforretningen staar neppe i denne Henseende saa særdeles meget tilbage for Vexel-diskonteringen. Dog har jeg før haft Lejlighed til at fremhæve, at det neppe kan forsvares at have samme Rente, langt mindre, som undertiden endogsaa Tilfældet er i Nationalbanken, en lavere Rente for Udlaan paa haandfaaet Pant. Gode Kjøbmandsvexler bør dog fremfor Alt begunstiges af en Seddelbank, fordi det er en Forretning, der stadig bringer Penge ind igjen, medens Laanene dog forventes at blive. En ganske fortrinlig

Bestanddel danner de udenlandske Valuta, og det er højst forunderligt, at en Seddelbank som den franske endogsaa udelukker dem helt fra sin Virksomhed; Intet er dog saaledes som de skikket til at benyttes netop dertil, hvortil Midler kræves under vanskelige Forhold, nemlig til Betaling til Udlandet.

At der er opstaaet Fordomme mod Sedlerne, er ganske naturligt. Det er en Følge af Fortidens Misbrug. Endnu se vi i Stater som Nordamerika, Østrig, Italien og Rusland det hele økonomiske Liv lide under de uindløselige Sedlers fordærlige Virkning. Det er imidlertid ikke berettiget at slutte det Fjærreste fra Tilstandene i hine Lande. Et er Sedler, der ere irrealisable, noget ganske Andet Sedler, der til enhver Tid indløses med Guld. Man kan ikke en Gang slutte for eller imod nogetsomhelst System for Udstedelsen af indløselige Sedler fra den større eller mindre Fare, der skulde være, for at de skulde blive gjort til uindløselige. Erfaringen viser, at det er den finansielle og politiske Tilstand, som driver Staterne til slige mislige Foranstaltninger, hvordan saa end Banksystemet er, Statsbanker eller Privatbanker, monopoliserede eller konkurrerende Banker. Alle de Forsøg, der ere gjorte paa theoretisk at begrunde Hensigtsmæssigheden af, at der inddrages ligesaa meget Guld, som der sættes Sedler i Omløb, kan man i Korthed betegne som Doktriner. Udmærkede Forfattere have forlængst vist, hvorledes der ingen Væsensforskjel er mellem Sedler og andre Kreditmidler, naar Spørgsmaalet er, hvad der fremmer Prisstigning og Overspekulation, hvorledes Sedlerne netop der endogsaa ordenligvis altid komme bag efter osv. Det er Læresætninger, hvis Oprindelse man ofte endogsaa Skridt for Skridt kan paavise f. Ex. ved

den saakaldte Currency-Doktrin eller Læren om mere eller mindre fuldstændig Gulddækning i England, der er opstaaet fra Ricardos Kamp mod de uindløselige Sedler, da han rigtig, men for abstrakt, fremhævede Pengenes Værdi som bestemt ved deres Mængde i Forhold til Vareomsætningen.

Hvad vil jeg da tilraade i Stedet for de nu gjældende Bestemmelser? Saaledes som Nationalbanken er indrettet, vil jeg Intet have imod, at Alt blev overladt til Bankens Bestyrelse. Dette er Tilfældet med Frankrigs Bank; dens Bestyrelse har begaaet mange og store Fejl; men den har aldrig ladet det skorte paa Forsigtighed; det er ikke dens, men Regeringens Foranstaltninger, som flere Gange have gjort Sedlerne uindløselige; — den har oftere paa urigtig Maade holdt en ensformig Diskonto og købt Guld saaledes, at det med den lave Diskonto blev at øse Vand i Danaidernes Kar; men den har aldrig misbrugt sin Frihed til Seddeludstedelse. Begaar den danske Nationalbanks Bestyrelse Fejl, vil det ogsaa gaa ud over Forretningerne før end over Sedlernes Indehavere. Nationalbanken er faktisk Indehaver af Landets eneste Guldbeholdning. Denne Beholdning bør være til at bruge, naar det behøves. Det eneste Gode ved den nuværende Ordning er den Bestemmelse, at Banken, om det imod Forventning skulde være nødvendigt, kan afvige fra Bestemmelserne om Realisationsfonden, mod at Manglerne dækkes inden Maanedens Forløb. Det er paa samme Maade, som den engelske Bankakt af 1844 væsenligt nu gjør Nytte derved, at den brydes i enhver Krise. Der er det Fortrin hos os, at Brudet kan gøres af Banken selv, mod at den melder det til Regeringen, medens der i England kræves særlig Beslutning af Statsstyrelsen. Imid-

lertid ere Bestemmelserne dog ikke givne alene, for at de skulle overtrædes, og Et er dernæst, hvad man gjør i Nødstilfælde, et Andet, hvad man burde gjøre overalt, hvor Forholdets Natur gjorde det ønskeligt. Snarest vilde jeg anbefale, hvad der vel navnlig er frembævet af Macleod, at høj Diskonto altid bør følge en særdeles stor Nedgang i Kassebeholdningen. Den hindrer Midlerne fra at gaa bort ved Diskontering af Vexler fra fremmede Lande og ved den hurtige Tilsendelse af Vexler paa Landet selv, den holder igjen paa Forretningernes Udvidelse og bringer Folk til at indskrænke sig, kort sagt: den virker paa mange Maader. Jeg vil nu paa ingen Maade sige, at enhver Nedgang i Kassebeholdning bør være fulgt af Diskontoforandring; Et er, hvor det er paaviselig forbigaaende Aarsager, der gjøre sig gjældende, et Andet, hvor det er Forhold, som ikke rette sig af sig selv; undertiden kan det endogsaa være rigtigt under vanskelige Forhold netop at skabe Tillid ved Diskontonsættelse. Uden at begaa nogen Fejl kan man dog vistnok paalægge Banken at forhøje sin Diskonto betydelig, saasnart Kassebeholdningen skulde gaa særdeles meget ned. Ved den ny tyske Ordning — et Kompromis mellem forskjellige Anskuelser, mellem det Bestaaende og Ønsket om Forandringer, hvor det endelige Resultat sikkert skyldes den nationale Følelse fuldt saa meget som økonomisk Indsigt — der har man dog gjort Trangen til Elasticitet den Indrømmelse, at der kan udstedes flere Sedler mod Betaling af 5 pCt. til Staten. Heller ikke denne Indskrænkning forekommer mig dog anbefalelig; den indeholder en kunstig Opfordring til Diskontoforhøjelse udover, hvad Forholdenes egen Natur kræver.

Da Nationalbankens Guld i Virkeligheden er Landets eneste store Beholdning af ædelt Metal, gjælder det nu ikke blot, at den afgiver Sikkerhed for Nationalbankens Sedler; den maa være fornøden Reserve for hele Landets Forretning. Det nytter efter min Opfattelse ikke, om Nationalbanken vil forlange, at de andre Banker selv skulde have Beholdninger af Guld; den har efter sin monopoliserede Stilling den naturlige Forpligtelse her at hjælpe. Derimod forekommer det mig for vore Bankers hele Stilling og dermed for vort Pengemarkeds Sikkerhed ønskeligt, om man gjorde nogen større Forskjel paa Renten af Indlaan for kort og for lang Tid. Navnlig er det formeget, at flere af vore vigtigste Instituter for de saakaldte Sparekasselaan give $3\frac{1}{2}$ pCt. for Penge, som faktisk kunne tages ud paa Anfordring. En anden Coutume vilde være til stor Betyggelse for vore Bankforhold. Men en Forandring kan ikke godt gjøres uden almindelig Aftale. De svenske Banker ere paa dette Omraade bedre indrettede end vore.

Jeg har ikke her villet fremhæve den Anskuelse, jeg før har gjort gjældende, at Sedler kun burde være indløselige mod Guldbarrer, ikke mod Mønt. Denne Ricardoske Sætning, hos os i sin Tid anbefalet af L. N. Hvidt, forekommer mig uimodsigelig rigtig. Guld er nyttig til de udenlandske Betalinger; i Indlandet er det altid bedre at have Sedler. De Indvendinger, der ere fremsatte imod mig, kan jeg ikke anse for rigtige. O. J. Broch mente, at det var at centralisere Omsætningerne med Udlandet; naar der var Mønt, kunde enhver Provinskjøbmand selv sende Metal bort. Mulig er dette fordelagtigt i de norske Provinsbyer, skjønt jeg tvivler derom; hos os er det i alt Fald fordelagtigere at sende gjennem Banker og Bankiers; dernæst vilde en ringe Fordel i denne

Henseende langt blive opvejet ved det hele Tab ved cirkulerende Mønter. David gjorde gjældende, at man saa ikke kunde sende Smaapenge bort. Men ogsaa her vilde Ulejligheden af at benytte en Vexeller være forsvindende i Sammenligning med den hele Besparelse. Imidlertid er denne min Anskuelse saalangt fra det almindelig Antagne, at jeg ikke finder det rigtigt at fremhæve den, hvor der er Tale om Noget, som praktisk skulde gennemføres; jeg nævner den kun her i Forbigaaende for Fuldstændigheds Skyld.

Derimod kan jeg ikke undlade endnu her at lægge et godt Ord ind for de smaa Sedler. Naar man har sagt, at vore Tikronesedler ikke betale sig for Banken, vil dette kun sige, at de selvfølgelig ere mindre fordelagtige end de større Sedler, og at den hele store Seddeludstedelse ingen Interesse har for Banken, naar den som nu skal have en lige Mængde ædelt Metal i Stedet. Selv de svenske Enkronesedler have betalt sig, naar man sammenligner dem med ædelt Metal og det dermed forbundne Rentetab, Slid og Tilintetgjørelse ved uheldigt Tilfælde. (Indsigelse fra Etatsr. Levy). Jo, der fandtes efter Opjørelsen ved Sagens Behandling i Rigsdagen c. 7 Mill. i Omløb, og Omkostningerne var dog kun 71,000 Kr. eller 1 pCt. om Aaret. Det er nu let at forklare sig, hvorfra Uviljen mod de smaa Sedler skriver sig, naar man ser hen til de særlige Forhold i England, da man der forbød Etpundsnoterne i 1825, denne Opfattelse, som hos os bragte os til at opgive Enrigsdalersedlerne i 1847, og som nu ogsaa gaar ud over de af Befolkningen saayndede smaa Sedler i Sverig. Det er ved den nyeste Banklovgivning saa rigtigt, naar Wallenberg, understøttet af Stjernblad, Skogman o. A. endelig har sat igjennem, at

alle Bankerne skulle vexe med Guld i Stedet for ogsaa med Rigsbankens Sedler; det er til Handlens Tarv, og det forøger Landets disponible Guldbeholdning. Det er paa samme Tid et Udtryk af god Indsigt, naar de praktiske Bankmænd vel navnlig med Direktøren for Smålands Bank, Rydén, i Spidsen ligeoverfor Regeringen have sat igjennem, at seddeludstedende Banker paa samme Tid som Sedlerne paa anden Maade sikres, faa en meget betydelig Frihed med deres Kassebeholdning. Men det er et forunderligt Exempel paa Smitten af gængse Meninger, naar Intelligensen i Sverig endelig vil have de mindre Sedler i Omsætningen bort, for at faa dem erstattede med Mønt. Udstrakt Brug af Sedler er en Fordel for Samfundet som Benyttelsen af anden Kredit. Jeg har i Forhandlingen herom hørt fremhæve, at de smaa Sedler vare et Bevis paa Fattigdom i Landet o. m. M.; men jeg har ikke set fremført nogensomhelst overbevisende Grund. Det er af største Vigtighed, at man kan faa vexlet i Bankerne, at der dér altid er Guld at faa; men det er kun Tab, at der cirkulerer Mønt. Netop de smaa Sedler frembyde mindst Fare for Bankerne, fordi de bedst fastholdes af Omsætningens Behov, og de smaa Mønter egne sig af samme Grund mindst til at være Landets Reservefond. Tooke og Newmarch oplyse fra England, Adolf Wagner fra Tyskland, Østrig og Rusland hvorledes det altid er de store Appoints, der danne det bevægelige Element, der hurtig vende tilbage igjen til Bankerne, der møde, naar der forlanges ædelt Metal til Udlandet eller af andre Grunde. Netop for det Almindeliges Skyld skulde man endogsaa fortrinsvis ønske smaa Sedler i Omløb, og vilde man endelig have Guld ude i Befolkningen, skulde det da snarest være de store Mønter, der her havde

Interesse. Men som sagt, ligesaa vigtigt det er at have Guld i Bankerne, ligesaa ønskeligt er det at have Sedler, jo flere jo bedre, i Omløb. Jeg vil nu ikke tale om Næmheden af de smaa Sedler for Befolkningen til at føre med sig uden at behøve at vexe, til smaa Forsendelser o. s. v.

Det vil vel være rigtigt endnu at tilføje et Par Bemærkninger om de svenske Sedler. Jeg fremhævede paa Nationaløkonomisk Møde i Kjøbenhavn, hvorledes disse formentlig vilde gaa ogsaa her i Landet, altsaa forsaavidt konkurrere med Nationalbankens, saasnart Kursforskjellen mellem dansk og svensk Mønt var borte. Vi se dem allerede nu i ikke ringe Mængde i Detailomsætningen, navnlig de mindre Sedler, som vi selv mangle. Jeg ser ikke rettere end, at ogsaa de offentlige Instituter maa komme til at modtage dem til Pari. Dette kræves ubetinget af Publikums Interesse. Det er nok muligt, at det Offentlige ikke bør give dem ud igjen, men sende dem tilbage, saaledes som de svenske Banker ogsaa gjøre indbyrdes. At der her cirkulerer en Del svenske Sedler og omvendt danske i Sverig, kan kun være heldigt. De ere det bedste Middel til mange Forsendelser imellem Landene. Selv for Nationalbanken kan det i Virkeligheden kun være heldigt, at dens Sedler ere spredte over et større Territorium, som Tilfældet jo vilde være, naar Gjensidighed i denne Henseende blev indrettet. Det vilde have dobbelt Interesse, naar Banken havde større Ret til Udstedelse. Enhver større Fordeling og Sammenknytning i Bankforholdene er i det Hele nyttig.

Det er med Overlæg, at jeg netop nu har valgt dette Æmne om større Frihed for Nationalbanken til Diskussionsgjenstand. Hvilke Ændringer man nu end vilde gjøre

i den nuværende Ordning, i ethvert Tilfælde vilde man dog vistnok komme til en noget større Udstedelse. Men en saadan vilde være ensbetydende med en Forøgelse af Bankens disponible Kapital; den maatte ytre sig som en Nedsættelse af Diskontoen eller en mindre Forhøjelse, end man ellers vilde have. Tænke vi os nu et Par Aar tilbage under de opadgaaende Konjunkturer, da vi Alle vare tilbøjelige til at gaa stærkt paa, vilde en saadan Forøgelse og Lettelse paa Kapitalmarkedet neppe have været heldig, det vilde have været en yderligere Stimulus. Anderledes nu. Vi føle nu Trykket af at have bundet formeget Kapital i de ny Foretagender, af et altfor stort Forbrug udviklet med de gode Konjunkturer og af Arbejderforhold, der i det Mindste ikke ere behagelige for Arbejdsgiverne og for Kapitalmarkedet. Som det altid gaar, er Stemningen tilbøjelig til at gjøre Tilbagegangen meget større, end den behøver at være. Selv det Tryk, det er nødvendigt at paalægge Forretningerne, er det altid ønskeligt at fordele saa meget som muligt, og særlig heldigt vil det selvfølgelig være at kunne modarbejde Alt hvad der skyldes den uberettigede Følelse og Stemning. Det er utvivlsomt nu et usædvanlig gunstigt Tidspunkt til at foretage de Forandringer, man maatte finde rigtige.
