

Korrespondance.

Bidrag til Diskussionen om Seddelemission.

Fra Professor Will. Scharling har Redaktionen modtaget følgende:

Da jeg ved Sygdom var forhindret fra at deltage i Nationaløkonomisk Forenings Møde den 21de Januar, ønskede jeg gjerne til Referatet om den i nævnte Møde stedfundne Diskussion at knytte nogle Bemærkninger, der selvfølgelig kun kunne blive let skizzerede Antydninger af, hvad der i selve Mødet kunde være bleven fyldigere udviklet.

Spørgsmaalet om Seddelfrihed eller Seddelmonopol er ved de sidste Aars Begivenheder traadt ind i et nyt Stadium, for saa vidt som disse Aar have bragt faktiske Bidrag til Spørgsmaalets Belysning, som man tidligere har savnet. Det er ganske sikkert, at Frankrig for en stor Del skylder sin monopoliserede og centraliserede Bank, at det saa forbavsende let og hurtigt er kommet igjennem Udredelsen af de fem Milliarder, og at Udstedelsen af 2000 Mill. Frs. i udækkede Sedler i Løbet af et Par Aar neppe vilde været mulig, uden et saadant monopoliseret Institut som Banque de France. Indtrykket heraf har været saa stærkt, at franske Forfattere nu betragte Theorien om Seddelfrihed som aldeles opgiven — og Oprettelsen af den tyske Rigsbank kunde synes at bekræfte dette. Imidlertid tør det sikkert paastaas, at vi snarere heri kun have et nyt Exempel paa den Indflydelse, som en stor og overraskende Begivenhed øver paa de fleste Menneskers Opfattelse af de herhenhørende Forhold, og paa den Tilbøjelighed, som Menneskene have til at opløfte saadanne enkeltstaaende Kjendsgjæringer af en sært

Korrespondance.

Bidrag til Diskussionen om Seddelemission.

Fra Professor Will. Scharling har Redaktionen modtaget følgende:

Da jeg ved Sygdom var forhindret fra at deltage i Nationaløkonomisk Forenings Møde den 21de Januar, ønskede jeg gjerne til Referatet om den i nævnte Møde stedfundne Diskussion at knytte nogle Bemærkninger, der selvfølgelig kun kunne blive let skizzerede Antydninger af, hvad der i selve Mødet kunde være bleven fyldigere udviklet.

Spørgsmaalet om Seddelfrihed eller Seddelmonopol er ved de sidste Aars Begivenheder traadt ind i et nyt Stadium, for saa vidt som disse Aar have bragt faktiske Bidrag til Spørgsmaalets Belysning, som man tidligere har savnet. Det er ganske sikkert, at Frankrig for en stor Del skylder sin monopoliserede og centraliserede Bank, at det saa forbavsende let og hurtigt er kommet igjennem Udredelsen af de fem Milliarder, og at Udstedelsen af 2000 Mill. Frs. i udækkede Sedler i Løbet af et Par Aar neppe vilde været mulig, uden et saadant monopoliseret Institut som Banque de France. Indtrykket heraf har været saa stærkt, at franske Forfattere nu betragte Theorien om Seddelfrihed som aldeles opgiven — og Oprettelsen af den tyske Rigsbank kunde synes at bekræfte dette. Imidlertid tør det sikkert paastaas, at vi snarere heri kun have et nyt Exempel paa den Indflydelse, som en stor og overraskende Begivenhed øver paa de fleste Menneskers Opfattelse af de herhenhørende Forhold, og paa den Tilbøjelighed, som Menneskene have til at opløfte saadanne enkeltstaaende Kjendsgjæringer af en sært

fremragende Karakter til almengyldige Principer. Lige overfor denne Tilbøjelighed er der netop Grund til at hævde, at Seddel-friheden i og for sig er det Principrigtige og at den saa langt fra medfører særlige Farer for den økonomiske Udvikling, at den tværtimod betrygger denne — forudsat selvfølgelig, at Udstedelsesretten er knyttet til saadanne Betingelser, som tilstrækkelig garantere Sedlernes Indløselighed; og Grund til at minde om, at de fleste og værste Seddelkatastrofer netop skyldes monopoliserede Banker. Noget Andet er det, at dette System, en Flerhed af seddeludstedende Banker, kun passer for normale Forhold og en rolig Udvikling, og at en monopoliseret Bank under ekstraordinære Forhold kan yde Statsmagten en Hjælp og en Støtte, som denne forgjæves vilde søge hos en Flerhed af konkurrerende Seddelbanker. Netop Umuligheden af, at Frankrig med en Flerhed af konkurrerende Seddelbanker kunde have gjort, hvad det nu har kunnet gjøre i Retning af udækket Seddeludstedelse og Tvangskurs, vidner dog om, at dette System frembyder større Garanti mod Misbrug af Udstedelsesretten fra Regeringens Side. At imidlertid Tyskland, der maa sige sig selv, at det meget vel engang kan komme i en lignende Situation som den, Frankrig netop har gennemgaaet, anser det for rigtigst at skabe sig et lignende Hjælpe-middel for et saadant Tilfælde, som det, Frankrig har haft i Banque de France, er i sin Orden. Og paa samme Maade kunne politiske Hensyn opfordre andre mere eller mindre lige stillede Stater til at følge det samme Exempel. Men derfor vedbliver Seddelfriheden lige fuldt at være det rigtigste og bedste System i Lande, der som t. Ex. Skotland have al rimelig Grund til at tro sig forskaandede for det Slags Katastrofer og al rimelig Udsigt til en rolig og normal Udvikling. Noget Lignende turde gjælde om Norge og tildels Sverig. Derimod tør det ikke nægtes, at Danmark langtfra er saa heldigt situeret, og allerede af den Grund vilde der neppe for Øjeblikket være Anledning til at arbejde paa en Forandring af vort be-staaende System — selv om det ikke var slaaet uforanderlig fast for de første 30 Aar. Jeg skal derfor ikke fordybe mig mere i denne Del af Spørgsmaalet.

Hvad angaar Hovedspørgsmaalet, Bestemmelserne om Funderingen af Nationalbankens Sedler, da anser jeg ganske vist ikke disse Bestemmelser, særlig ikke i deres nyeste Skikkelse, for heldige, og finder saa meget mere Anledning til her at udtale dette, som jeg netop ved den i sin Tid i selve Bankens Bestyrelse desangaaende førte Forhandling bestemt udtalte og omhyggeligt begrundede denne Formening. Et Par Antydninger af det Standpunkt, jeg da indtog, maa derfor være mig tilladte.

En Banks Seddelcirkulation kan betragtes fra et dobbelt Synspunkt. Enten kan man opfatte Sedlerne simpelt hen som et supplerende Led i en ligefrem Møntcirkulation, der trods Sedlerne bevarer denne Karakter, eller ogsaa kan man tillægge dem en videre gaaende Opgave, den at sætte en fuldkommere Cirkulation i Stedet for den ligefremme Møntcirkulation. Den første Opfattelse er endnu stedse den overvejende og er afgjort den, der ligger til Grund for vort Seddelsystem og vore Funderingsbestemmelser; men selv fra dette Synspunkt lade disse endel tilbage at ønske.

Efter den strengeste Gjennemførelse af dette Synspunkt er det blot Sedlernes Opgave dels at spare Slidet paa Mønterne, dels at frembyde en Lettelse ved større Udtællinger eller i Henseende til Transport; Sedlerne repræsenterer da i strengeste Forstand Mønterne, idet disse i et fuldkomment tilsvarende Omfang henligge som Dækning for Sedlerne. Nogen væsentlig Afvigelse fra de herved givne Synspunkter fremkommer ikke ved Gjennemførelsen af den Erkjendelse, at en fuldstændigt tilsvarende Dækning ikke er nødvendig, saa at man endvidere kan have den Fordel at erstatte en bestemt Del af den bekostelige Møntcirkulation med Sedler, der kun ere dækkede ved Effekter, uden derved i mindste Maade at forandre Møntcirkulationens Karakter, fordi et vist Minimum af Omløbsmidler altid maa være i Cirkulation, og dette Beløb af Sedler derfor aldrig vil fordres indfriet eller i alt Fald kun under saadanne Omstændigheder, at en Realisation af hine Effekter let kan finde Sted. Øjemedet bliver i begge Tilfælde det Dobbelte: dels at spare Tabet ved Slid paa Mønterne, dels at byde Publikum et

bekvemmere Omløbsmiddel end disse. I første Henseende kræves da, at Sedlerne ikke ere for smaa, thi i saa Fald blev Udgifterne til Seddelfabrikation fuldt saa store som Slidet paa Mønterne; Kronesedler t. Ex. vilde næppe medføre nogen direkte Besparelse. Smaa Sedler kunne derfor vistnok kun anbefales, for saa vidt de frembyde en Bekvemmelighed fremfor Mønterne. Efter mit Skjøn er dette nu ingenlunde Tilfældet med de Beløb, der kunne repræsenteres af en enkelt Mønt. I daglig Handel og Vandel ere Tikronesedler aldeles ikke bekvemmere end Guldstykker, især da Brugen af begge kan indskrænkes til Beløb af mindre end 50 Kroner; kun ved Forsendelser af Beløb paa 10—40 Kroner i Brev frembyde de en Bekvemmelighed — der lige saa fuldt kan opnaas ved at bruge Postanvisning. Jeg finder derfor aldeles ingen Fordel ved at have Tikronesedler, der — som Tilfældet faktisk er — kun repræsentere et i Banken henliggende tilsvarende Beløb af Guldmonter. Det er vistnok den samme Erkjendelse, der har bevæget Banque de France til, endnu medens Tvangskursen staar fuldt ved Magt, at indløse Femfrances- og Tyvefrances-Sedlerne med Sølv- og Guldmonter. Efter min Formening vilde Nationalbanken ligeledes handle klogt i altid at lade Guldet selv cirkulere i Stedet for fuldt dækkede Tikronesedler.*) Derimod er der, som jeg tidligere her i Tidsskriftet har paavist (VI Bd. S. 64—67), Trang til Femkronesedler, fordi der ikke eksisterer nogen enkelt Mønt af dette Beløb og der her er et Hul imellem Guldet og Sølvet — et Hul, som der efter vor hele Møntskala tilmed ikke bør være. Herom indskrænker jeg mig til at henvise til min tidligere udførligere Udtalelse desangaaende.

Det vigtigste Spørgsmaal, som fra det her angivne Standpunkt rejser sig, bliver imidlertid Spørgsmaalet om, hvor stor den udækkede Seddelmængde tør være. Det var navnlig paa dette Punkt, at de ny Funderingsbestemmelser af 1873 forekom mig uheldige. Spørgsmaalet kan fra det her indtagne Standpunkt kun besvares rent erfaringsmæssigt; de udækkede

*) Selvfølgelig under fornødent Hensyn til Bestemmelsen om, at en Del af Metalbeholdningen skal være gangbar Mønt.

Sedlers Mængde maa ifølge Sagens Natur være afhængig af den daglige Minimums-Omsætnings, og denne atter for en stor Del af Befolkningens, Størrelse. Dette har man ogsaa tidligere anerkjendt hertilands, og dette Princip har man ikke fraveget i 1859, men først i 1873. Den Forandring, der gjordes i 1859, bestod alene deri, at man, medens man tidligere havde sat en absolut Grænse saavel for den dækkede som for den udækkede Seddelmængde, nu opgav den første og kun fastholdt den sidste Begrænsning. Men selve Grænsen for den udækkede Seddelmængde fastsloges ikke i 1859. Den Vej, man indtil da havde fulgt, var at forøge den udækkede Seddelmængde i Overensstemmelse med Erfaringens Vidnesbyrd om, hvad den tiltagende Befolkning og dermed den stigende Omsætning krævede. 1840 havde man fastsat Grænsen for den udækkede Seddelmængde til $10\frac{5}{16}$ Mill. Rdl., 1847 rykkedes den op til $12\frac{1}{2}$ Mill. Rdl. og 1854 rykkedes den atter op til $13\frac{1}{2}$ Mill. Rdl. I samme Tidsrum fra 1840—1854 var Befolkningen tillagen med ca. 200,000 eller noget over 15 pCt. At man nu, da man i 1859 hævede den tidligere fastsatte Begrænsning af de fuldt dækkede Sedlers Mængde, ikke fandt nogen Anledning til igjen at forøge den udækkede Seddelmængde, finder ganske naturligt sin Forklaring deri, at der under den efter Krisen i 1857 indtraadte Reaktion ikke var Trang til nogen yderligere Forøgelse af Omløbsmidlerne. En saadan Trang sporedes heller ikke i de nærmest følgende Aar og Alt kunde derfor roligt blive det Gamle, uden at der heri laa nogen Tilkjendegivelse af, at den i 1854 fastsatte Begrænsning af den udækkede Seddelmængde var en absolut, faststaaende Bestemmelse som den tilsvarende Bestemmelse i den engelske Bankakt. Men naar man, efter at Befolkningen fra 1854 til 1870 paany var tillaget med ca. 300,000 eller lidt over 20 pCt. og Seddelmængden som ligefrem Følge heraf alt i flere Aar stadig havde hævet sig endel over de 24 Mill. Rdl., der i 1854 betragtedes som den normale Pengemængde, — og efter at dernæst den almindelige Prisstigning i Aarene 1870—73 havde nødvendiggjort en saa meget større Omløbsmængde, som udkrævedes til at opveje Pengenes synkende Værdi, saa

at en Cirkulation af 32—38 Mill. Rdl. havde vist sig at svare til Omsætningens Behov i 1871—73, omsider i Slutningen af 1873 skulde revidere Funderingsbestemmelserne og da vedblivende vilde holde paa den i 1854 fastsatte Grænse for den udækkede Seddelmængde — saa var dette i Virkeligheden ikke en Forbliven ved det Gamle, ikke en Fastholden af Bankens Traditioner og den historiske Udvikling, men tværtimod en Opgivelse af hine og en Afbrydelse af denne. Det var dette, jeg da søgte at paavise, idet jeg foreslog, at man skulde fastholde den tidligere Tids Princip om fra Tid til anden at forhøje Grænsen for den udækkede Seddelmængde efter den erfaringsmæssig godtgjorte Trang til flere Omløbsmidler for en stedse tillagende Befolkning. Vilde man ikke i Øjeblikket tilraade en saadan Forøgelse af den udækkede Seddelmængde — og Hensynet til den mulige Indflydelse, de ny Guldmønter kunde øve paa Seddelcirkulationens Omfang, kunde ganske vist netop i det Øjeblik gjøre Nødvendigheden heraf tvivlsom — burde man i alt Fald have truffet en Reservation, der viste, at Fastholdelsen af Bestemmelserne fra 1854 ikke maatte opfattes som en Proklamering af den engelske Bankakts Princip, en engang for alle stedfunden Fastslaaen af den udækkede Seddelmængdes Omfang*) — thi i saa Fald var det netop noget

*) I Virkeligheden er dette Princip ikke — saaledes som det altid siges — fastslaaet i Bankakten af 1844, men derimod af den Praxis, der har dannet sig med Hensyn til Udførelsen af Bankakten. Denne selv bestemmer i sin § 2, at den Adskillelse imellem issue-department og bank-department, som den foregaaende § har bestemt skulde finde Sted fra 31te Avgust 1844, skal foregaa paa den Maade, at der overgives issue-department Effekter til Beløb af 14 Mill. Lstr., hvoraf Statens Gjæld til Banken, 11 Mill. Lstr., skal udgjøre en Del, samt den Guld- og Sølvbeholdning, som Banken til den Tid er i Besiddelse af, hvorimod issue-department overgiver bank-department et tilsvarende Beløb af Sedler (herunder medregnet det i Øjeblikket cirkulerende Beløb); og derefter hedder det: •og fremtidig skal det være Banken forbudt at forøge Beløbet af Effekter i issue-department. (— undtagen i Tilfælde af, at en Provinsbank ophører at udstede Sedler, hvorom en senere § bestemmer det Fornødne —); •men den

Nyt, man etablerede. Det glæder mig af Etatsraad Levys Udtalelser at se, at der nu synes at være mere Chance for en faktisk Anerkjendelse af det Princip, der har ligget til Grund for vor Seddel-fundering siden 1840, ved en tilsvarende Oprykning af den i 1854 fastsatte Grænse, end der var for 2—3 Aar siden. En Forhøjelse af det nu gjældende Tal: 27 Mill. Kroner til 30 Mill. Kroner vilde nu, da Seddelemmissionen i de sidste 3 Aar, og selv efter at Guldmønterne ere indgaaede i Omløbet, kun i én Maaned er gaaet ubetydeligt under 60 Mill. Kroner, ikke have den allerringeste Betænkelse, især naar man fastholdt de nu gjældende Funderingsregler for de første 50 Mill. Kroner af Seddelomløbet. Vedtagelsen heraf vilde medføre en Lettelse i vore for Øjeblikket unødvendig stærkt spændte Pengeforhold, uden i fjerneste Maade at røkke vort Pengevæsens anerkjendte Soliditet og vilde i Virkeligheden kun stille dette paa det samme Punkt, hvor det var for tyve Aar siden — og maaske knap det. Der er desuden saa meget mere Grund til [en saadan Forøgelse af det udækkede Beløb, som endog 32 Mill. Kr. nu knap have den samme Værdi som 27 Mill. for 6 til 7 Aar siden. At der skulde være en bestemt Sammenhæng imellem Aktiekapitalens og det udækkede Seddelbeløbs Størrelse, modsiges afgjort af den tidligere Udvikling; det er rent tilfældigt, at de i Øjeblikket ere ligestore.

kan formindske Beløbet» (d: ved at overføre en Del af Effekterne til bank-department) «og derefter atter forøge det, eftersom den fra Tid til anden finder det hensigtsmæssigt, dog ikke ud over det før nævnte Beløb af 14 Mill. Lstr.» Peels Mening synes herefter at have været den, at det snarere skulde være det dækkede end det udækkede Beløb, der skulde udgjøre et fast Beløb, og at de Bevægelser i Seddelmængden, som Omsætningsforholdene medføre, nærmest skulde foregaa i den udækkede Del af samme. Denne Fortolkning af Bankakten, der i den senere Tid har fundet Forsvarere i England, synes at stemme nærmest med de fremhævede Ord, der under den nu gjældende Praxis staa aldeles ørkesløse, for ikke at sige meningsløse. At en med denne Opfattelse stemmende Praxis vilde hæve en af de betydeligste Mangler ved den nu gjældende Ordning, tør anses for utvivlsomt.

Dertil kommer endnu, at den virkelige Aktiekapital, hvortil Bankens saakaldte Overskud maa medregnes, i Øjeblikket er nærved de 30 Mill. Kr.

Det hidtil Anførte passer ganske ind i den Opfattelse af Banksedlerne, hvorefter disse bør passes ind som Led i en Møntcirkulation uden at forandre dennes Karakter, hvorefter deres Opgave altsaa er at erstatte en bestemt Mængde af Mønterne med et betydeligt billigere Materiale, medens den hele Cirkulation vedblivende i sine Bevægelser afpasses efter Markedets Tarv ganske paa samme Maade, som om den udelukkende bestod af Metal. Efter at det fastsatte Beløb, in casu 27 Mill. Kroner, engang for alle ere blevne ombyttede med Papir, maa enhver Udvidelse eller Indskrænkning af vore Omløbsmidler, om den end nominelt foregaar i Seddelmængden, der i de sidste Aar kan siges at variere imellem 60 og 75 Mill. Kroner, i Virkeligheden foregaa i den Metalbeholdning, som hin umiddelbart repræsenterer. Dersom altsaa en Metalcirkulation i og for sig er den bedste og fuldkomneste Cirkulation, man kan have, har vor blandede, af Sedler og Mønt sammensatte, Cirkulation alle de samme Fortrin, som en ren Metalcirkulation, samtidig med at den sparer Landet Anskaffelsen og Vedligeholdelsen af en i sig selv ufrugtbar Metalkapital af 27 Mill. Kroner. Dersom man altsaa blot i Overensstemmelse med den hidtil gjældende Tradition stadig afpasser det udækkede Seddelbeløb efter Befolkningens og Omsætningens Krav, vilde vort Seddelsystem fyldestgjøre Fordringerne til en god og fuldkomment solid Cirkulation, uden at gjøre denne uforløst kostbar.

Men hermed er det ingenlunde sagt, at en ren Metalcirkulation i og for sig er det Bedste, man overhovedet kan faa. Den bedste Cirkulation er nemlig den, der saaledes afpasser sig efter Omsætningernes ideligt vekslede Krav, udvider sig med en tiltagende og indskrænker sig med en aftagende Omsætning, at Pengenes Værdi bevarer sig uforandret. Dette kan ifølge Sagens Natur ikke være Tilfældet med en ren Metalcirkulation — og altsaa heller ikke med en saaledes som vor sammensat Cirkulation —, fordi den savner den hertil fornødne

Elasticitet. Var Danmark aldeles isoleret med en given Metal-cirkulation, vilde denne regelmæssigt til nogle Tider af Aaret være for lille, til andre Tider for stor for Omsætningens Krav. Nu rettes dette derved, at Pengemængden idelig fluktuerer; snart gaar Guldet ud af Landet og snart igjen ind i Landet. Den 29de Septbr. 1875 var Bankens Metalbeholdning saaledes lidt over 37 Mill. Kroner, den 30te Oktober s. A. derimod henved 46 Mill. Kroner, og efter Etatsraad Levys Sigende er der nu atter i Januar 1876 gaaet en Del af denne Forøgelse ud af Landet igjen — maaske den hele. Dersom nu dette var et aldeles regelmæssigt Fænomen, dersom vore Omløbsmidler altid i Oktober—December behøvede en Fornyelse af t. Ex. 8 Mill. Kr., for hvilke Omsætningen derefter fra Januar—Septbr. ingen Brug havde — vilde det saa ikke være overmaade heldigt at have en Cirkulation, som saa at sige af sig selv og uden Bekostning kunde forøges paa denne Maade i Løbet af nogle Maaneder og derefter atter synke sammen til sit tidligere Omfang, uden at man behøvede at skaffe en tilsvarende Mængde Guld fra Udlandet ved Periodens Begyndelse for at remilere det ved dens Slutning — efter at det i Mellemtiden ikke har gjort anden Nytte end at ligge urørt i Bankens Kjælder? Herom kan der næppe være to Meninger, og det vil ogsaa let ses, at dette i Virkeligheden kunde ske derved, at den paagjældende Bank i disse Maaneder udvidede sin Seddel-cirkulation uden at nogen tilsvarende Forøgelse af Metalbeholdningen fandt Sted. Dersom nu det nævnte Fænomen var et aldeles regelmæssigt, sikkert og stadigt og altid i samme Omfang tilbagevendende Fænomen, fremkaldt af en udvortes let paaviselig Grund, der udelukkende vedrørte vore indenlandske Omsætningsforhold, vilde der heller ikke være det Allermindste til Hinder for at give Banken en saadan Myndighed. Men Sagen er den, at saaledes forholder det sig ikke. Der kan vel temmelig regelmæssig paavises en forøget Trang til Omsætningsmidler paa den nævnte Tid af Aaret, hidrørende tildels fra vor rent lokale Terminsinstitution, dels fra andre indre Aarsager; men det tør ingenlunde paastaas, at den altid har netop det samme Omfang eller at den udelukkende hidrører fra vore

egne indre Forhold. Skulde der altsaa gives Banken en saadan Beføjelse til at lempe Seddelmængden herefter, kunde det ikke ske efter en bestemt, almenyldig Regel, men maatte overlades til Bestyrelsens fri Skjøn over Forholdene. Dersom t. Ex. vor Bankbestyrelse i rigtig Erkjendelse af Markedets kommende Krav havde — hvad der ikke er Tilfældet, men meget godt kunde tænkes at have været det — skaffet de nysnævnte 8 Mill. Kroner tilveje ved Laan fra Udlandet, og derefter tilbagebetalt Laanet i Januar, blot for at have et ligesaa stort Beløb i Metal liggende, som Markedet krævede i Sedler — uagtet dette Beløb, netop fordi det krævedes af Markedets Omsætninger, ikke ret vel kunde komme til Indløsning —, vilde det da ikke have været meget fordelagtigere for Landet at have sparet Omkostningerne ved Laanet, ved Guldets Transport frem og tilbage, Assurancen herfor m. v., og simpelt hen have nøjedes med en midlertidig Udvidelse af Seddelomløbet uden tilsvarende Forøgelse af Metalbeholdningen? Ogsaa dette turde anses for uomtvisteligt, — saafremt man bare altid kunde stole paa, at Bankbestyrelsen — vi ville ikke engang sige: aldrig misbrugte sin Myndighed, men blot — altid jugerede Forholdene fuldkomment rigtig.

I al Almindelighed kan der saaledes ikke være Tvivl om, at et System, hvorefter Banksedlerne ikke fremtræde blot som en integrerende Del af en Møntcirkulation uden nogen selvstændig Funktion, i Hensigtsmæssighed og virkelig Brugbarhed staaar tilbage for et System, hvorefter Banksedlerne have bevaret deres Karakter af Kreditmidler og have den særlige Funktion: at give den hele Cirkulation en Elasticitet, som Metalcirkulationen savner, og hvorved den altid i langt højere Grad afpasses efter Omsætningens vaxlende Krav. Men det, som fremfor Alt er Hovedsagen ved det sidst fremhævede System, er dets langt større Evne til at holde Pengenes Værdi uforandret og fri for uafsladelige, stundom ikke ubetydelige Svingninger, der ved en Metalcirkulation ere saameget mere uundgaaelige, som de tildels netop ere det nødvendige Middel til at fremkalde den Udvidelse eller Indskrænkning af denne, som Forholdene afvaxlende kræve.

Systemet er derfor ogsaa blevet gennemført paa forskjellig Maade i forskjellige Lande; i Frankrig ved uden videre at give Bankbestyrelsen en diskretionær Myndighed til at regulere Seddelmængden efter Omsætningens Krav, i Preussen ved at begrænse denne Myndighed saaledes, at Seddelmængden ikke maa overstige det Tredobbelte af Metalbeholdningen. Den franske og den preussiske Bank afgive saaledes Beviset for, at det her fremhævede System ikke blot i Theorien er det bedste, men ogsaa i Praxis meget vel lader sig gennemføre, og særligt afgiver den førstnævnte Bank Beviset for, at Pengenes Værdi — baade deres Værdi som Omsætningsmiddel og deres Kapitalværdi — under dette System bevarer mere uforandret, hvad der bl. A. fremgaar deraf, at denne Bank omtrent er den eneste, som hele Aar igjennem formaar at holde Diskontoen uforandret paa samme Punkt. Naar Etatsraad Levy synes at antyde, at det Modsatte maa blive Følgen af dette System, idet han fremhævede, at man, dersom vi havde haft det preussiske System her, i Januar Maaned, da et Beløb af — lad os sige — 5 Mill. Kroner i Guld gik ud af Banken, vilde have været nødsaget til at inddrage 15 Mill. Kroner i Sedler, beror dette sikkert paa en Misforstaaelse. Kun dersom Udstedelsen af den tredobbelte Mængde Sedler var den nødvendige og uundgaaelige Følge af, at et Beløb i Guld gik ind i Banken, maatte atter dette Gulds Bortstrømmen nødvendig ledsages af Inddragelsen af dette tredobbelte Beløb af Sedler. Men saaledes forholder det sig jo ikke. Omvendt tør det derimod netop siges, at, saafremt vi havde haft det preussiske System, da Seddelmængden i Efteraaret behøvede en Forøgelse af 8 Mill. Kr., vilde vi ikke have behøvet at skaffe 8, men kun henvend 3 Mill. Kr. i Guld tilstede, og at der følgelig i Januar ikke vilde have været Tale om at maatte inddrage 3 Gange 5 Mill. Kr. i Sedler, men tværtimod om kun at bortsende $\frac{1}{3}$ af 5 Mill. Kr. i Guld. Det maa jo ogsaa herved erindres, at det er det ringeste Antal af Sedler, der indgaa i Banken for at byttes om med Guld, og at Hovedmassen af Sedlerne derimod vende tilbage til Banken enten som Tilbagebetaling af udløbne Laan, der ikke ønskes

fornye, eller for at indsættes paa Konto-Kurant.*) Det er netop Hovedfejlen ved vort — som ved det engelske — System,

*) Senere Anm. Til yderligere Belysning af dette Punkt hid sættes nu, efter at Bankregnskabet for Januar er offentliggjort, Følgende: I Oktober 1875 er Nationalbankens Seddelgjæld — og følgelig ogsaa dens Metalbeholdning — bleven forøget med 8 Mill. Kr., hvortil endvidere i December er kommet en yderligere Forøgelse af 1 Mill. Kr. I Januar 1876 er derefter atter Seddelgjælden formindsket med 10 Mill. Kr., Metalbeholdningen med ca. 9 Mill. Kr. (idet den disponible Beholdning af Metal nu er ca. 1 Mill. Kr. større end i September). Da enhver Udvidelse af Seddel-emissionen efter vore Funderingsbestemmelser altid maa ledsages af en tilsvarende Indskrænkning af Seddelemmissionen, er det for en Udenforstaaende umuligt af de blotte Bankregnskaber at se, om en Forøgelse af Seddelgjælden og Metalbeholdningen skyldes denne eller hin, det vil sige om den hidrører fra vor Handels-balances Status eller fra vor indenlandske Omsætnings Krav. Den ovenfor fremhævede Bevægelse kan være udelukkende begrundet i det Sidste: de forøgede Omsætninger, som gjerne indtræde i Slutningen af Aaret, have krævet en forøget Seddelcirkulation — in casu 9 Mill. Kr. mere end i September —, hvilket har nødsaget Banken til at forsyne sig med 9 Mill. Kr. i Guld. Efter Terminen og Aarets Udgang indskrænkes Omsætningerne atter til det Sædvanlige, de 9 Mill. Kr. i Sedler strømme atter tilbage til Banken, der nu sender de 9 Mill. Kr. i Guld tilbage, der i Virkeligheden lige saa godt kunde være bleven i London i al denne Tid. Havde vi under saadanne Forhold havt de preussiske Funderingsbestemmelser, vilde Banken kun have behøvet at lade 3 Mill. Kr. i Guld komme for atter at sende dem tilbage efter 3 Maaneders Forløb, — og havde vi haft de samme Bestemmelser som den franske Bank, vilde Nationalbankens Bestyrelse, naar den erkjendte, at Forholdene havde den her forudsatte Karakter, ladet alt Guldet roligt blive i London, have udgivet 9 Mill. Kr. i Oktober—December for atter at inddrage dem i Januar — og have sparet Udgifter og Ulejlighed ved Guldets Erhvervelse og Frem- og Tilbagesenden. Saaledes kan Forholdet have været — og har det vistnok været —, men det kan ogsaa have været af en helt modsat Beskaffenhed. Forholdet kan have været dette, at der paa Grund af Handelsbalancens Status i Oktober—December er strømmet 9 Mill. Kr. i Guld til Danmark, hvilket Beløb de danske Kjøbmænd da i Henhold til Kundgj. 20de December 1873 § 5 have bragt til Banken, der har

at Sedler og Guld ere saa nøje knyttede sammen, at Bevægelsen bliver ganske den samme, hvadenten der begjæres Laan til Udførelse af Omsætninger i Indlandet, efter hvis Tilendebringelse Sedlerne leveres tilbage, eller der begjæres Laan (Vexeldiskontering) for at faa Sedlerne ombyttede med Guld til Betaling i Udlandet, og at der ikke indrømmes Bankbestyrelsens fornuftige Skjøn over Forholdenes mindste Indflydelse eller Raaderum. Det er muligt — Etatsraad Levy synes at antyde dette —, at Forholdene her hjemme ere for smaa til at give Bankbestyrelsen en saadan Myndighed, som er lagt i Hænderne paa Bestyrelsen for Banque de France, men derfor bliver det ved denne fulgte System lige fuldt det bedste. Og glemmes

afkjøbt dem Guldet med et tilvarende Beløb i Sedler. Sker noget Saadant paa et Tidspunkt, da den udenlandske Omsætning ikke kræver forøgede Omløbsmidler, vil Banken, selv om dens Funderingsbestemmelser tilstede den at udstede 3 Gange saa mange Sedler, som den har Metal, ikke i denne Tilstrømning af Guld finde nogensomhelst Anledning til yderligere at forøge Seddelmissionen. Naar da i Januar Handelsbalancen atter vender sig imod Danmark og Kjøbmændene komme til Banken for at faa Guld for deres Sedler, vil denne ganske rolig kunne lade de 9 Mill. Kr. strømme ud igjen imod de saaledes til Indløsning kommende Sedler, uden at den i mindste Maade behøver yderligere at formindske Seddelmassen ved at indskrænke Diskonteringen eller Udlaanene. Under begge de her fremhævede Forudsætninger vil altsaa den af Etatsr. Levy som uheldig og beklagelig fremhævede Eventualitet slet ikke indtræde. Den vil kun indtræde i ét Tilfælde: naar en Tilstrømmen af Guld falder sammen med en endnu stærkere Stigning af Trangen til Omløbsmidler, der altsaa ikke tilfredsstilles ved en tilsvarende Forøgelse af Sedlerne — og derefter en Bortstrømmen af Guldet indtræder, forinden Indlandets Trang til forøgede Omløbsmidler er aftagen. I dette ene Tilfælde bliver en Indskrænkning af Diskonteringen og Udlaanene ganske vist nødvendig, — men den vilde i saa Fald ogsaa blive det, selv om Seddelmængden ikke kunde forøges mere end Metalbeholdningen, kun med den Forskjel, at den da vilde være bleven nødvendig allerede paa et tidligere Tidspunkt. En klog Bankbestyrelse vilde derfor ogsaa, idet den forudsaa Muligheden af denne Kombination, vide at forebygge den ved i Tide at foretage den senere uundgaaelige Diskontoforhøjelse.

bør det ikke, at Fejltagelser — for ikke at tale om Misbrug — fra Bankbestyrelsens Side paa andre Omraader, hvor den uomtvisteligt maa handle efter et frit Skjøn, kunne blive lige saa skæbnesvangre for Banken og Landet, som Fejltagelser paa det her omhandlede specielle Omraade.

Saa meget staar imidlertid fast, at, vil man ikke gjøre Principforandringer i Ordningen af vort Pengevæsen ved at omforme vor Seddelfundering i Retning af det franske System, saa bør man ligesaa lidt omforme den i Retning af det gjældende engelske System ved at fravige den historisk givne danske Ordning, der bestaar i en successiv Forøgelse af den udækkede Seddelmængde efter Omsætningernes med Befolkningens Væxt stigende Krav. Der kunde endelig være Tale om ogsaa her at gennemføre en med den engelske Bankakts Ord og sikkert ogsaa dens Mening — jfr. ovenfor S. 124 — stemmende Ordning, der ligeledes meget vel lader sig forene med vore Funderingsbestemmelser, nemlig den, at holde det fuldt dækkede Seddelbeløb, det vil sige Metalbeholdningen, i det Væsenlige uforandret og derimod lade den udækkede Seddelmængde variere efter Omsætningens Behov i det givne Øjeblik. Nationalbankens Metalbeholdning har i det sidste Par Aar varieret imellem omtrent 32 og 48 Mill. Kr.; dersom Banken i Stedet havde besluttet sig til at holde Metalbeholdningen stadig t. Ex. omtrent paa 40 Mill. Kr., vilde den hele Bevægelse væsentligst være foregaaet i det udækkede Seddelbeløb, der vilde have varieret imellem 18 og 27 Mill. Kr.; ud over det sidste Beløb turde det jo ikke have steget, og det vilde altsaa, naar Seddelcirkulationen maatte stige over 67 Mill. Kr., hvad den har gjort af og til i nogle Maaneder, fremdeles have været nødvendigt at forøge Metalbeholdningen for en kortere Tid. Men Bevægelserne i Metalbeholdningen, Forsendelserne af Guld frem og tilbage, vilde dog herved have antaget langt mindre Dimensioner og kun forekommet mere undtagelsesvis. Det er imidlertid klart, at Banken ved at følge dette Princip vilde opgive den Fordel, som den nu har af stadig at have hele det til-ladelige Beløb af udækkede Noter i Omløb. Hvorvidt det Tab, den herved vilde lide, kunde siges at blive opvejet ved de

Fordele, som det her antydede Princip's Gjennemførelse vilde medføre — rigtignok mere for Samfundet end for Banken selv —, vilde kræve en dybere gaaende og mere omfattende Undersøgelse, end der her kan gives, ligesom den Omstændighed ikke tør tabes af Sigte, at Kjøbenhavn ikke saaledes som London er et egenligt Guldmarked, hvor alt nyt Guld bringes paa Lager i Bank of England, lige saa lidt som den Forskjel, den engelske Sondring imellem issue-department og bank-department medfører. Det er derfor heller ikke Meningen hermed at ville fremsætte et egenligt Forslag, men kun at hensætte denne Tanke til nærmere Overvejelse og mulig Drøftelse, og jeg skal derfor endnu kun fremhæve, ikke blot at der selvfølgelig under denne Forudsætning vilde være endnu mindre Betænkelighed ved at tilstaa Banken et større Spillerum for Udstedelsen af udækkede eftersom det kun undtagelsesvis vilde blive benyttet og kun Sedler, paa Tider, da der krævedes særlig store Omløbsmidler; men ogsaa, at Betingelsen for, at Banken skulde kunne gaa ud paa noget Saadant, maatte være, at Maximumsgrænsen blev sat ikke ubetydeligt op, saa at der herved kunde ydes Banken Kompensation for det Tab, som Undladelsen af altid at benytte hele det nu tilladelige Beløb maatte paaføre den.

Da det vel maa anses for rettest her kun at fremføre, hvad der kunde og vilde være bleven anført under selve Diskussionen, om jeg havde kunnet være tilstede, skal jeg ikke forfølge disse Spørgsmaal videre. Det bemærkes endnu kun, at det er de i Dagbladene fremkomne Referater af Diskussionen, der have tjent som Grundlag for mine Bemærkninger om, hvad der under samme er fremkommet.

Den 24de Januar 1876.

Will. Scharling.