

## Nogle Bemærkninger om Vexelkurserne.

Foredrag i Nationaløkonomisk Forening

af

Nationalbankdirektør Etatsraad Levy.

Mine Herrer!

Det er ikke min Hensigt at holde noget Foredrag om Vexelkursernes Theori. Denne er behandlet langt bedre end jeg kunde gjøre det, af Göschen i hans «Theory of foreign Exchanges», en Bog, der ikke alene er meget bekjendt, men som maa siges at have gjort det muligt for ham at svinge sig op til at blive en indflydelsesrig Statsmand i England. Hvad jeg har ønsket, er kun at henlede Deres Opmærksomhed paa den Forandring i Vexelkursernes Fluktuation, som er foregaaet hos os, siden vi have antaget Guldmøntfoden.

Svingninger i Vexelkurserne kunne aldrig helt undgaas, men det er indlysende, at deres Indskrænkning til det mindst mulige er et absolut Gode for et Lands Handelsomsætning. Store Fluktuationer ville altid være til betydelig Skade for Vareomsætningen med Udlandet, forsaavidt denne ikke foregaar per contant; saasnart der ligger et Tidsrum mellem Varernes Kjøb og deres Betaling, vil Muligheden af en større Forandring i Vexelkursen umuliggjøre en nøjagtig Kalkule over Var-

ernes Pris og derved besværliggjøre baade Ind- og Udførslen.

Vexelkurserne ere vel ligesom Varepriserne afhængige af Tilbud og Efterspørgsel, men medens mange forskellige Forhold kunne betinge Varernes højere eller lavere Pris, ere Fluktuationerne i Vexelkurserne heldigvis i alt væsenligt begrænsede af Størrelsen af de Omkostninger, der ere forbundne med at omsætte et Lands Betalingsmiddel til et andet Lands; dette gjælder dog kun de korte Vexler; ved Kursen paa lange Vexler kommer desuden Diskontoen i det Land, paa hvilket de ere udstedte, i Betragtning. Af det her bemærkede følger, at jo større Ulighed der bestaar mellem to Landes lovlige Betalingsmiddel, desto større og — i Regelen — hyppigere Fluktuationer vil der finde Sted, og omvendt ere Fluktuationerne desto ringere, jo nøjagtigere en Overensstemmelse der bestaar. Som Exempel herpaa kan nævnes paa den ene Side Forholdet mellem England og Rusland og paa den anden Side mellem Frankrig og Belgien. I det første Tilfælde er Betalingsmidlet i det ene Land Guld og i det andet uindløselige Papirspenge, og Værdiforholdet mellem disse Betalingsmidler kan af forskellige Grunde, saaledes politiske Forhold, variere saa stærkt, at Vexelkurserne udsættes for de største Svingninger, stundom nogle Procent i Løbet af et Par Uger. Frankrig og Belgien derimod have ikke alene samme Møntmetal, men ogsaa samme Møntenhed, og Omkostningerne indskrænkes her til de blotte Forsendelsesudgifter, saa at Kurssvingningerne ere højst  $\frac{1}{8}$  pCt. op eller ned.

Vende vi os nu til vore egne Forhold og undersøge, hvorledes Svingningerne vare, da vi havde Sølvmøntfod,

og hvorledes de ere nu, da vi have Guld, vil det være rigtigst at indskrænke Betragtningen til de 4 Lande, med hvilke vore Hovedomsætninger foregaa, nemlig England, Tyskland, Sverig og Norge. Tidligere var vor Møntfod baseret paa Sølv, Englands paa Guld og de tre andre Landes ligesom vor paa Sølv. Tysklands eller i alt Fald Nordtysklands Hovedmønt var Sølvthaleren, hvoraf der udmøntedes 30 af et Pd. fint Sølv, saa at den blev 1 pCt. slettere end den danske Mønt, men herfra kunne vi se bort, thi vore Omsætninger med Tyskland foregik tidligere hovedsagelig over Hamborg, hvis Omsætningsmiddel var Bankomarken delt i 27 Mark 12 Skilling paa den kølnske Mark fint Sølv, medens hos os en kølnsk Mark fint udmøntedes til  $18\frac{1}{2}$  Rigsdaler. Forskjellen var blot den, at Hamborg lod Sølvet passere i Form af store Barrer, vi derimod i Møntstykker, og Følgen af denne Forskjel var, at naar man sendte Sølv herfra til Hamborg, maatte man lade Møntstykkerne smelte om til Barrer, hvilket kostede omtrent 1 pCt., og naar Forsendelsen gik den modsatte Vej, maatte man lade Barrerne udmønte med en Bekostning af omtrent  $1\frac{1}{2}$  pCt. Sverigs Hovedmønt var ligesom vor Specien, men dog 1 pCt. værdifuldere, hvorimod den norske Specie var næsten nøjagtig lig den danske.

Jeg fremdrog, at England havde Guld, medens vi havde Sølv, og man kunde derefter formode, at Fluktuationerne her maatte blive særdeles store, idet Forholdet jo var som mellem to Varer, baade naar vi skulde købe Sølv i London, og naar vi til Dækning af vor i Sterling lydende Gjæld maatte sende Sølv til London for at sælges der; men det maa erindres, at hvad der bidrog til at lette dette for os uheldige For-

hold, var den Omstændighed, at Prisen paa Sølv i London indtil 1870 holdt sig saa temmelig konstant ved Punktet  $60\frac{3}{4}$  d. pr Unse, hvad der svarer til Værdiforholdet  $1:15\frac{1}{2}$ . Grunden til dette konstante Værdiforhold var jo Sølv møntfoden i Tyskland og Dobbeltmøntfoden i de latinske Lande, der gjorde, at disse Lande absorberede meget Sølv. Senere har jo dette Forhold forandret sig betydeligt, og hvis vi havde beholdt Sølv møntfoden, vilde vi nu saavel overfor Tyskland som overfor England have været i en vanskelig Situation, idet Værdiforholdet imellem Guld og Sølv nu er som  $1:18\frac{1}{2}$  efter i Mellemtiden at have undergaaet store Svingninger, der vilde have været ødelæggende for vore Omsætninger. Et Land, der havde beholdt Sølv møntfoden, efter at alle de Lande, med hvilke det staar i Forbindelse, vare gaaede over til Guldet, vilde overfor disse have været stillet næsten lige saa uheldigt som et Land med uindløselige Papirspenge.

Til Belysning af den Forandring, der er sket, har jeg for mig Tabeller over den højeste og laveste Notering af tysk, engelsk, svensk og norsk Valuta her paa Børsen i hvert af de sidste fem og tyve Aar og jeg har for Tysklands og Englands Vedkommende vedføjet Differencerne i pro mille. Materialet er for den engelske og tyske Valutas Vedkommende korte Vexler  $\circ$ : Vexler med 8 eller 10 Dages Løbetid. Siden 1. Januar 1881 have vi Notering for avista Vexler, men denne har jeg ikke benyttet, da det sammenlignede Materiale derved ikke vilde være blevet homogent; i Virkeligheden er det ogsaa ligegyldigt, om man bruger avista eller 10 Dages Notering, da Valget af det ene eller det andet jo vil influere i lige høj Grad paa Minimum og Maximum. —

Af Tabellen vil det ses, at der i Kursen paa London i 1858 var en Forskjel paa Maximum og Minimum af  $25,46 \text{ ‰}$ , i 1859  $26,62 \text{ ‰}$ , og at Forskjellen i den følgende Periode indtil 1871 inkl. varierer fra  $8,10 \text{ ‰}$  (1868) til 22 (1861 og 1866). Gjennemsnittet i denne Periode — i hvilken vi havde Sølvfod — var  $17,82 \text{ ‰}$ . Naar man veed, hvor stor Betydning Risikoen for at tabe en eller et Par Procent kan have i Handelsomsætningerne, vil man forstaa, hvilken Forstyrrelse saa store Fluktuationer kunde gjøre; men man fandt sig deri som noget uundgaaeligt. — Med Hensyn til Hamborg stiller Forholdet i den samme Periode sig naturligvis noget gunstigere, fordi det her drejer sig om Transaktioner ene baserede paa Sølv og Forsendelsesomkostningerne desuden ere meget lavere til Hamborg end til England. Forsendelsesomkostningerne mellem Kjøbenhavn og London ere nu som før omtrent  $2 \text{ ‰}$ , mellem Kjøbenhavn og Hamborg vare de tidligere c.  $1 \text{ ‰}$ , nu c.  $\frac{1}{2} \text{ ‰}$ . Svingningen i Bankokursen var 1858 og 1859 henholdsvis  $22\frac{1}{2}$  og  $20 \text{ ‰}$ , men disse Aar ere ekstraordinære; i Resten af Perioden varierer Fluktuationen fra  $6\frac{1}{4} \text{ ‰}$  (1862, 1867 og 1868) til  $15 \text{ ‰}$  (1866) og hele Periodens Gjennemsnit er  $11,43 \text{ ‰}$ . Betragte vi Kursen paa norsk og svensk i den samme Periode, træffe vi paa meget store Fluktuationer, og jeg skal først bemærke, at een af Grundene hertil vistnok var den, at Omsætningen ikke skete i korte Vexler, ved hvis Ombytning med Metal man jo kun paadrager sig Forsendelsesomkostninger een Gang, men i Sedler, hvor man maa betale Forsendelsesomkostningerne af Sedlerne den ene Vej og af Metallet den anden Vej. Desuden er der den Vanskelighed, at der noteres 2 Kurser,

nemlig Kjøber og Sælger, ofte med langt Spring imellem, og i mange Tilfælde maa den ene af disse Kurser betragtes som rent nominal: en meget lav Kjøberkurs eller en meget høj Sælgerkurs kan ofte simpelthen betyde, at der den vedkommende Dag i Virkeligheden intet Tilbud eller henholdsvis ingen Efterspørgsel har været. Med Hensyn til Kursen paa Sverig, hvor Fluktuationerne stundom naaede op til 2 pCt., skal jeg endvidere henlede Opmærksomheden paa, hvad jeg allerede tidligere har nævnt, at medens vel baade Danmark og Sverig havde Speciemønt, var den svenske Specie omtrent 1 pCt. bedre end den danske, og Følgen heraf var, at naar man sendte danske Specier til Sverig, kunde Sverigs Rigsbank kun tage imod dem mod en større Rabat, om de end i det sydlige Sverig passerede uden Rabat. Naar det omvendt gjaldt om at tage Sølv hertil fra Sverig, var der den Omstændighed, at man maatte skaffe sig Specierne fra Riksbanken ved Hjælp af svenske Mellemmænd, og hermed var der forbundet en hel Del Vanskelighed, idet det i Almindelighed blev betragtet som en upatriotisk Handling at sende Sølv ud af Landet. Jeg erindrer saaledes engang vel 20 Aar tilbage i Tiden at have faaet et Telegram fra Riksbankens Styrelse, hvori der forespurgtes, om jeg ikke kunde give Oplysning om, hvad der var blevet af en stor Post Specier, der vare uddragne af Banken — naturligvis paa lovlig Maade; det var mig en Fornøjelse at kunne svare, at Specierne vare importerede hertil af en privat Bank og laa velforvarede i Nationalbankens Kjældere, samt at de med Glæde skulde blive sendte tilbage mod anden god Valuta, hvilket Tilbud akcepteredes. Hvad Norge angaar, havde vi, som før

omtalt, samme Mønt, og dog vare de norske Sedlers Kurs lige saa fluktuerende som de svenskes. Her var den uheldige Omstændighed, at naar man skulde sende Remisse til de norske Fiskepladser paa Vestkysten, saa maatte man for enhver Pris sende Sedler, Sølv vilde de aldeles ikke modtage, og lige saa lidt kunde man faa Sølv derfra; det var saa at sige ganske ukjendt paa disse Pladser. — Jeg beviste engang en norsk Bonde en stor Tjeneste ved at give ham en Speciessedel for en norsk Sølvspecie, hvilken Mønt han aldeles ikke kjendte. — Desuden var Portoene til og fra Norge overmaade høj.

Nu er Forholdet ganske anderledes. En betydelig Nedgang ses allerede i Aarene 1872—74, hvor vi ganske vist endnu ikke havde Guldfoden fuldt indført, men vi arbejdede derpaa og maatte overfor Udlandet manøvrere, som om vi havde Guld. I disse Aar var Gjennemsnittet af Sterlingkursens Fluktuationer sunket til 13,12 ‰ og Rigsmarkskursens til 7,80 ‰. I denne Periode forberedte vi os kraftig paa den fulde Gjennemførelse af vor Møntreform, indtil vi kunde erklære, at fra 1. Januar 1875 var den nye Regningsenhed gjældende. Se vi nu paa Fluktuationerne siden Guldmøntfodens Indførelse viser det sig, at i Forholdet til England, hvor Uligheden var størst, har Svingningen med Undtagelse af selve Aaret 1875, hvor den naaede 13,23 ‰, i intet Aar været højere end 7,71 ‰ og Periodens Gjennemsnit er 7,09 ‰. Hamborgerkursen er den næste i Rækken; den højeste Svingning er her 5,62 ‰ og Gjennemsnittet 3,80 ‰. Gunstigst stiller Forholdet sig overfor Norge og Sverig: her have vi samme Metal og samme Møntenhed og yderligere den heldige Omstæn-

dighed, at der samtidig med Møntkonventionen blev truffet Overenskomst om Regulering af Portoen af Guld, hvorved denne nu ikke overskrider  $\frac{1}{2}$  ‰. Vi staa nu overfor de skandinaviske Lande ligesom f. Ex. Frankrig overfor Belgien, og et Blik paa Tabellen vil vise, at der nu kun er Tale om ganske minimale Svingninger, Kursen paa svenske Sedler er næsten stabil, og det eneste, der kunde bringe Fluktuationerne endnu længere ned, vilde være en yderligere Nedsættelse af Portoen.

Ifald der spørges om en yderligere Formindskelse af Svingningerne hos os i Kurserne paa engelske og tyske Vexler kan finde Sted, saa tror jeg, at dette kun vil kunne ske, ifald vi fik fælles Møntfod med England og Tyskland eller rettere en international Mønt, hvad der dog har lange Udsigter; uden dette tror jeg i alt Fald ikke vi ville opnaa nogen yderligere Reduktion, der er Omtale værd. Vi have nemlig i en enkelt Henseende i disse Forhold et langt Forspring for det øvrige Evropa, nemlig med Hensyn til vor Bankpolitik, d. v. s. den Fremgangsmaade vi hos os følge ved Kjøb af Guld, en Fremgangsmaade der er væsenlig forskjellig fra den, der f. Ex. bruges af Bank of England, den tyske Rigsbank og Banque de France, den hollandske Bank etc. Disse Banker ere nemlig paa dette Punkt meget doktrinære. Selv om Forholdene kræve en Forstærkelse af deres Guldfond, undlade de dog at give Guldimportørerne Lettelser og vige ikke fra deres faste, bestemte Regler for Kjøb af Guld, skjønt Landets Pengeforhold kunde have betydelig Fordel af en Fravigelse fra de almindelige Regler. Det er indlysende, at for at Nogen skal inddrage Guld fra Udlandet, maa han først tage alle de dermed forbundne Omkostninger i Beregning, og det er



upolitisk af Bankerne, naar de i Henseende til Omkostningernes Fastsættelse holde saa fast paa de stive Regler, at de derved lægge Hindringer i Vejen for Guldimporten. Naar de købe Barrer, fradrage de i Prisen de fulde Møntningsomkostninger (i England  $\frac{1}{6}$  ‰, i Tyskland og Frankrig 2 til  $2\frac{1}{2}$  ‰) og denne Ret benytte de fuldt ud, men naar de købe fremmed Mønt gaa de videre, idet de ikke alene lade Importørerne bære de fulde Møntningsomkostninger, men ogsaa det ved Slid forårsagede Vægttab og desuden beregne Gehalten 1 pro mille lavere end hvortil Mønten er udpræget — og det skjønt de kun sjældent lade Mønterne ompræge. Naar man møder i hine Banker med fremmed Guld-mønt, maa man altsaa betale Møntningsomkostninger + 1 ‰ for Mangler i Gehalten og maaske 1 ‰ Vægttab, altsaa i Alt maaske 4—5 pro mille, og den private Bankier har derfor ingen Anledning til at importere Guld før Vexelkursen er forholdsvis meget lav. Ved denne Fremgangsmaade forårsage Bankerne ikke alene, at Fluktuationerne i Vexelkurserne blive forholdsvis store, men, hvad der har endnu større Betydning, de bidrage til at forhindre, at der i pengeknappe Tider strømmer Kontanter til fra Udlandet, hvad der kunde afhjælpe Knapheden og i mange Tilfælde forhindre yderligere Diskontoforhøjelse. Ved at overføre Pengene fra det ene Marked til det andet for at diskontere, maa man jo lige saa meget tage Hensyn til Diskontoens Forskjel i de to Lande som til Størrelsen af de med Pengeoverførelsen forbundne Udgifter.

Hos os har Nationalbanken samme Ret som Udlandets Seddelbanker, men vor Praxis er ganske anderledes liberal. Nationalbanken har ifølge Møntloven Ret til

ved Kjøb af Barrer at beregne Møntomkostninger  $\frac{1}{4}$  % og er ikke forpligtet til at tage fremmed Mønt til nogen bestemt Kurs, men ikke desto mindre købe vi saavel fremmed Mønt som Barrer med Fradrag kun  $\frac{1}{8}$  % — i to særlige Tilfælde have vi dog beregnet  $\frac{1}{4}$  % — dog fordres for Mønternes Vedkommende at de indleveres i Partier og af saadan Vægt, hvortil de ere lovligt Betalingsmiddel i deres eget Hjem. Tilbydes saaledes Sovereigns, udtagne af Bank of England, eller Rigsmark fra den tyske Rigsbank, saa spørge vi ikke, om der maaske ved Slid er fremkommet et Tab i Vægt og Gehalt, men vi købe Mønterne til pari Kurs  $\div \frac{1}{8}$  % og lægge dem ned i Bankens Kjælder som en Del af vor Guldbeholdning. Dette kan gøres, fordi jo ikke hele den til Seddeldækningen nødvendige Realisationsfond behøver at bestaa af Landets egen Mønt: det er nok, naar en Brøkdæl er tilstede i denne Form; Resten kan bestaa af Barrer og fremmed Mønt, og naar Forholdene forandre sig saaledes, at der skal exporteres Guld til Udlandet, er det jo netop en Fordel at være i Besiddelse af fremmede Møntsorter. Saaledes købte Banken for nogle Aar siden 4 Millioner Francs til pari  $\div \frac{1}{8}$  % uden noget Hensyn til Slid og Møntningskostninger, og to Aar efter var der Lejlighed til at sælge dem med  $\frac{1}{4}$  % Avance; der er jo nemlig intet i Vejen for ved Salget at tage en Avance, naar man blot ikke sætter den saa højt, at det bliver fordelagtigere at exportere Landets egen Mønt. Hvis andre europæiske Banker, hvis Sedler ere betalbare med Guld, i Praxis vilde følge de samme Regler i Henseende til Kjøb af Guld som vi og ved Salget af Barrer eller fremmed Mønt ligeledes vilde nøjes med ringe Avance,

saa vilde de fleste europæiske Lande næsten være stillede, som om de havde fælles Møntfod — og hertil udfordres hverken Konferencer eller Konventioner —, men saa længe de ville vedblive at følge den nuværende Fremgangsmaade, ville de bidrage til større Kurssvingninger og hindre en hurtig Tilgang af Guld fra Udlandet, selv naar der mest trænges dertil. Som et Exempel paa, at disse Svingninger virkelig i Udlandet ere større end her, skal jeg anføre, at Fluktuationen i Kursen for kort Sterling i Berlin i 1882 var  $8\frac{1}{2}$  ‰, medens den her var 7,71 ‰, skjønt Forsendelsesomkostningerne mellem Berlin og London ere ikke lidet mindre end mellem Kjøbenhavn og London. Som ovenfor berørt medfører altsaa vor Fremgangsmaade ikke blot mindre Kurssvingninger, men desuden den Fordel, at Guldet i pengeknappe Tider strømmer lettere og hurtigere hertil. Nyttens heraf viser sig ret synlig i vore Terminer, hvor en Masse Pengetransaktioner ere kunstigt sammenhobede, saa at der fremkommer en usædvanlig Trang til Omsætningsmidler. Vor Bankpolitik sætter nemlig da vore private Banker i Stand til med ringe Ofre at indfor-skrive det Metal, der er nødvendigt for at de kunne opfylde deres Forpligtelser og tilfredsstille deres Kunder i Henseende til Laan etc. For at gjøre dem det saa let som muligt er man endog saa imødekommende, at man laaner paa den fremmede Mønt med kun  $\frac{1}{8}$  ‰ Avance d. v. s. man kjøber til pari  $\div \frac{1}{8}$  ‰ og giver Sælgeren Ret til at købe Mønten tilbage ligeledes til pari.

Medens jeg derfor tror, at vi i Henseende til Vexelkursernes Fluktuationer vanskelig ville kunne komme længere ned, end vi allerede ere naaede, saa maa det

vistnok indrømmes, at vi allerede ere komne saa vidt, at der er opnaaet et meget væsenligt Gode for vore Omsætninger med Udlandet, hvilket har saa meget større Betydning, som Handelsforretningerne jo nu til Dags, naar de skulle kunne udholde Konkurrencen, ere henviste til at nøjes med smaa, ja ofte meget smaa Avancer.

---

# Oversigt

over

højeste og laveste Kursnotering for korte Vexler paa Hamborg og London i Aarene 1858—82.

Aar.	Hamborg.				London.					
	Dato.	Højeste Kurs.	Dato.	Laveste Kurs.	Difference.	Dato.	Højeste Kurs.	Dato.	Laveste Kurs.	Difference.
1858	29 Jan.—2 Febr.	203	17—21 Septbr.	198½	9/100 22,50	24 Aug.	9 rd. 2	5—8 Jan.	8 rd. 76	9/100 25,16
1859	{ 14. Jan. 22—25 Febr. 10 Maj, 19 Juli, 25 Juli }	202	9 Decbr., 13 Decbr.	198	20	3 Maj	8 - 89	3 Maj	8 - 66	26,62
1860	14 Febr., 9 Marts	201½	30 Okt., 2 Nov.	199	12,50	14 Febr.	8 - 86	30 Okt., 2 Nov.	8 - 75½	12,15
1861	8 Jan., 22 Jan., 15 Febr.	201½	29 Okt.—12 Dec.	199¼	11,25	16 Juli, 30 Juli	9 - 6	3 Maj	8 - 83	22
1862	20 Juni—5 Aug.	201¾	{ 3—14 Jan. 28 Marts—9 Maj }	200½	6,25	25 Juli, 5 Aug.	9 - 1	7—14 Novbr.	8 - 81	18,53
1863	16 Jan.—3 Febr.	201½	3—13 Nv., 1—15 Dec.	199¼	11,25	14—21 April	8 - 92	4—8 Decbr.	8 - 77	17,36
1864	16 Septbr.—18 Oktbr.	201¼	5. Jan.	199¾	7,50	12—16 Aug.	8 - 92	5 Jan.	8 - 80	13,69
1865	27 Jan.—14 Marts	201¾	1—12 Septbr.	199¾	10	14—18 Aug.	9 - 3	3—24 Jan.	8 - 86	11,57
1866	12 Jan.—16 Febr.	201¾	30 Okt.—9 Nov.	198¾	15	20 Febr.	9 - 3	2—9 Nov.	8 - 80	22

# Oversigt

over

højeste og laveste Kursnotering for norske og svenske Sedler i Aarene 1859—82.

Aar.	Norske Sedler.				Svenske Sedler.			
	Dato.	Højeste Kurs.	Dato.	Laveste Kurs.	Dato.	Højeste Kurs.	Dato.	Laveste Kurs.
1858	Aug.	20 201 $\frac{3}{4}$ à 202	Jan.	26 196 à 196 $\frac{3}{4}$	Septbr.	14 48 $\frac{1}{4}$ à 48 $\frac{1}{4}$	Jan.	8 45 à 45 $\frac{1}{4}$
1859	Juli	15 200 $\frac{1}{4}$ à 200 $\frac{1}{2}$	Decbr.	9 197 à 197 $\frac{1}{4}$	Septbr.	6 48 à 48 $\frac{1}{2}$	Febr.	8 47 $\frac{1}{2}$ à 47 $\frac{3}{8}$
1860	Febr.	3 200 $\frac{1}{4}$ à 201	Jan.	10 197 $\frac{1}{2}$ à 199	Maj	8 47 $\frac{3}{8}$ à 48 $\frac{1}{8}$	Decbr.	7 47 $\frac{1}{4}$ à 47 $\frac{3}{8}$
1861	Aug.	2 201 à 201 $\frac{1}{2}$	April	2 198 à 198 $\frac{1}{4}$	Aug.	20 48 à 48 $\frac{1}{2}$	Jan.	22 47 $\frac{1}{4}$ à 47 $\frac{3}{8}$
1862	Juli	18 200 $\frac{1}{2}$ à 201	Decbr.	30 198 $\frac{1}{2}$ à 198 $\frac{3}{4}$	Ang.	1 48 $\frac{1}{4}$ à 48 $\frac{3}{8}$	Jan.	3 47 $\frac{1}{4}$ à 47 $\frac{1}{2}$
1863	Juli	10 200 $\frac{3}{4}$ à 201 $\frac{1}{4}$	Decbr.	4 197 à 197 $\frac{1}{4}$	April	10 48 $\frac{1}{2}$ à 48 $\frac{3}{4}$	Decbr.	4 47 $\frac{1}{4}$ à 47 $\frac{3}{8}$
1864	Oktbr.	11 200 $\frac{3}{4}$ à 201	Febr.	9 196 $\frac{3}{4}$ à 197	Septbr.	6 48 à 48 $\frac{1}{4}$	Jan.	5 47 $\frac{3}{8}$ à 47 $\frac{1}{2}$
1865	Juli	4 201 $\frac{1}{4}$ à 202	Novbr.	10 199 $\frac{1}{2}$ à 199 $\frac{3}{4}$	Febr.	28 48 $\frac{1}{4}$ à 48 $\frac{3}{8}$	Novbr.	14 47 $\frac{1}{4}$ à 47 $\frac{3}{8}$