

Forretningsløsheden og Guldet.

En Belysning af Øjeblikkets økonomiske Tilstande.

Af

Will. Scharling.

Medens der overalt hersker fuldstændig Enstemmighed i Skildringen af de sidste Aars økonomiske Forhold, saa vel af de enkelte Phænomener som af den hele Tilstand og dennes Karakter, findes der langt fra den samme Enighed, naar der spørges om Aarsagerne til, at de sidste Aar og fremdeles det nærværende Øjeblik frembyde saa ugunstige Forhold paa saa godt som alle økonomiske Omraader. At Priserne i de sidste Aar have været stadig nedadgaaende — vi tale her, som overalt i det Følgende, om en-gros-Priserne i den store Handel, med hvilke Priserne i Detailhandelen, som Konsumenterne nærmest have at gjøre med, ingenlunde altid samstemme —, at som Følge heraf al Spekulationshandel er omtrent ophørt, og at alle Opkjøb kun ske med det umiddelbare Forbrug for Øje, — at al Omsætning saaledes er begrændset til et Minimum og Fortjenesten derved kun ringe og desuden problematisk, — at Producenterne i høj Grad berøres af denne ringe og langsomme Afsætning, at altsaa den egentlige Forretningsverden er stærkt trykket, og at det Samme gjælder ikke min-

dre om Landbruget, — deri ere alle enige. Men spørges der, hvor den egenlige Grund til alt dette maa søges, da lyder Svaret højst forskjelligt. Bortset fra mindre væsentlige Differencer i Opfattelsen af sekundære Aarsager kan det siges, at to Anskuelser staa bestemt imod hinanden, af hvilke den ene hyldes af de fleste praktiske Forretningsmænd og ogsaa forsvares af ikke faa videnskabelige Forfattere, medens den anden væsentlig maa søge sine Forsvarere i den videnskabelige Verden, og nærmest kun har fundet Tilslutning hos en enkelt, skjøndt meget vigtig og talrig, Klasse Producenter, nemlig Landmændene, tildels vistnok fordi disse mene at kunne udnytte den i deres specielle Interessers Tjeneste. Den først nævnte Anskuelse er den, at Hovedaarsagen til den nuværende trykkede økonomiske Tilstand og de lave, nedadgaaende Priser er en almindelig Overproduktion, — den sidst nævnte hævder derimod, at det er selve de nedadgaaende Priser, som lægge det stadige Tryk paa alle Producenter og lamme Handel og Omsætning, og at de atter have deres Grund i en utilstrækkelig og forholdsvis aftagende Guldforsyning.

Den første Anskuelse har her i Tidsskriftet fundet Talsmænd i to af vore mest fremragende praktiske Økonomer, Bankdirektørerne Levy og Tietgen. Den Førstnævnte har i næstforrige Hæfte (S. 148—50) meget bestemt udtalt sig imod den Mening, at der skulde være Mangel paa Guld og at dette skulde have nogensomhelst Indflydelse paa den økonomiske Tilstand; den Sidstnævnte udtaler sig (i dette Binds første Hæfte, S. 73—79) vel ikke saa afgjort herimod, idet han erkjender, at »nogen Del i den almindelige Dalen i Prisen har vel ogsaa den Omstændighed, at flere Lande i dette Tids-

rum ere overgaaede fra Sølv- til Guldmøntfod, og at Produktionen af Guld ikke har holdt Skridt med Produktionen af andre Varer«, men mener dog, at Indflydelsen heraf er i høj Grad forringet ved den Besparelse i Brugen af Cirkulationsmidler, som et forbedret Bankvæsen har indført, navnlig i Tyskland. Begge ere derfor — om end med nogen Nuance i Opfattelsen af de enkelte, samvirkende Momenter — enige i, at Hovedårsagen til de trykkede Forhold maa søges i en almindelig Overproduktion, særlig forstærket ved den betydelige Udvikling af Kommunikationsmidlerne. »Der kan næppe være nogen Tvivl om«, siger Etatsraad Levy, »at Årsagen maa søges i en Overproduktion foraarsaget ved Indtagelsen af store Arealer i Landbrugets Tjeneste, særlig i Nordamerika, ved Anlæg af mange nye Fabriker, fremhjulpen af billigere Produktionsmidler og ogsaa af den stærkt omsiggribende Brug af Surrogater i mange Varebrancher; i den enorme Udvikling af Transport- og Kommunikationsvæsenet, Anlægget af store Jernbanestrækninger, navnlig i Nordamerika og Asien, Overproduktion i Skibsbygningen, særlig den enorme Forøgelse af Dampskibsflaaderne, hvorefter følger de ukjendt lave Skibsfragter.« Det er især det sidste Moment, som Etatsraad Tietgen lægger Vægt paa, idet han udtaler, at »den betydelige Nedgang i Priserne for alle Artikler næsten uden Undtagelse . . . vel til en vis Grad er fremkaldt ved forøget Produktion, Overproduktion, som det er blevet gjængse at kalde det, men kun til en vis Grad, — og at derimod de i denne Periode indførte forbedrede Kommunikations-Midler, hvorved Varerne nu fra Produktions-Stedet naa til Forbrugs-Stedet i ligesaa mange Dage og Uger, som det før varede Uger og Maa-

neder, har medført, at Beholdningerne paa de større Hovedpladser, »the visible supply«, nu samles i forholdsvis langt kortere Tid.»

Jeg anerkjender selvfølgelig fuldt ud Rigtigheden af de her fremdragne Data og kan for saa vidt ogsaa anerkjende, at det er dem, der have fremkaldt de lave Priser; men jeg tror dog, at der her er et Fejlsyn tilstede hos begge de nævnte, iøvrigt med disse Forhold saa vel kjendte Mænd, et Fejlsyn, der deles af de Mange, der med dem ikke forklare den nærværende økonomiske Misère paa samme Maade. — nemlig det, at det ikke ses og anerkjendes, at de nævnte Forhold kun af den Grund have medført nedadgaaende Priser, at der ikke samtidig har fundet en tilsvarende Forøgelse i Guldforsyningen Sted. Det er i Virkeligheden ubestrideligt, at de lave Priser ikke vilde være indtraadte, dersom der samtidig med den paapegede stærke Forøgelse af Vareudbudet havde fundet en tilsvarende Forøgelse Sted af Guldmængden, — dersom der altsaa f. Ex. i 1880 var bleven opdaget nye Guldminer af tilsvarende Rigdom som de, der i 1850 opdaledes i Australien. M. a. O. Aarsagen til de nedadgaaende Priser og dermed til det stærke Tryk paa hele Forretningslivet maa søges i et indtraadt Misforhold imellem Udbudet af Omsætningsgjenstande paa den ene Side og Udbudet af Omsætningsmidler paa den anden Side, idet Udbudet af det vigtigste og alle andre regulerende Omsætningsmiddel, Guld, ikke har holdt Skridt med den stærke Forøgelse af Vareudbudet, hvis Aarsager saa rigtig ere paapegede i de foranstaaende Citater. Dette Misforhold lægger sig for Dagen i det ubestridelige Faktum, at

Guldet er steget i Værdi. Dette anerkjendes jo af Alle; Alle klage over de jævnt og stadig nedadgaaende Priser; men nedadgaaende Priser betyde jo netop en stigende Kjøbeevne, altsaa en forøget Værdi for Pengene, Guldet. Det samme Guldstykke er nu mere værd paa Varemarkedet, kjøber nu mere end for 4—5 Aar siden; dette er, som sagt, ubestrideligt. Mr. Hansard, hvis Artikel er gjengivet i næstforrige Hæfte (S. 151—59), belærer os jo netop om, at det Kvantum Varer, som man i Decbr. 1874 behøvede 2500 (Lstr. — eller frcs. — eller Kroner) til at købe, og til hvis Kjøb man i Decbr. 1879 endnu behøvede 2460, ved Udgangen af 1883 kunde kjøbes for 2111, saa at altsaa 2111 Kroner i 1883 havde lige saa stor Værdi som 2460 Kroner i 1879. Og i nær Overensstemmelse hermed viser *Economist*, at 2098 (Lstr.) den 1ste Jan. 1885 havde samme Værdi som 2221 i Jan. 1884, 2342 i Jan. 1883, og 2435 i Jan. 1882. Det fremhævede Faktum, Guldets jævnt stigende Værdi, tør saaledes anses for baade anerkjendt og statistisk godtgjort — og det netop af selve dem, der benægte, at der kan være Tale om Mangel paa Guld eller en utilstrækkelig Pengemængde. Thi dette nægter *Economist* lige saa vel som Mr. Hansard og Etatsraad Levy.

Men naar dette Faktum, Guldets stigende Værdi, maa siges paa én Gang at skyldes og at være et Udtryk for et Misforhold imellem Forøgelsen af Udbudet af Omsætningsgjenstande og af Udbudet af Omsætningsmidler: Penge, kunde det maaske synes at være temmelig ligegyldigt, om man søger Grunden til Misforholdet paa den ene eller den anden Side. Naar det er givet, at Markedets Forsyning med Guld ikke har holdt Skridt

med den stedfundne, notoriske og stærke Forøgelse af Vareproduktionen og Vareudbudet, kunde det synes at have mindre Betydning — eller slet ingen —, om man siger: det er den stærke Forøgelse af Vareproduktionen, den almindelige Overproduktion, som man kalder det, der er Aarsagen til de dalende Priser og det stærke Tryk paa Forretningsverdenen, — eller om man siger: det er den utilstrækkelige Forsyning med Guld, den altfor svage Produktion heraf, der er Aarsagen til det paa-klagede Onde. Men dette er paa ingen Maade Tilfældet. Den Vej, der bliver at slaa ind paa for at faa Ende paa den nuværende økonomiske Situation og naa til heldigere Tilstande, bliver en aldeles forskjellig, eftersom Aarsagen til hin Situation maa søges paa det ene eller det andet Punkt. Og for saa vidt man er saaledes stillet, at man hverken i det ene eller det andet Tilfælde kan gjøre Stort til at forandre de for Haanden værende Tilstande, bliver det dog altid af Vigtighed at være paa det Rene med, om og hvornaar der kan ventes en Bedring. Men dette vil man kun være i Stand til at danne sig en Mening om, naar man véd, hvilke Kræfter der maa være i Virksomhed for at hidføre det forønskede Resultat. I modsat Fald vil man være udsat for at tage ganske Fejl af Situationen og tro paa en Bedring — samt indrette sig derefter — paa en Tid, da denne er saa fjærn som nogensinde.

Det vil da være indlysende, at, dersom det er en almindelig Overproduktion, der er Skyld i de trykkede Forhold og de lave Priser, saa vil et Opsving og Indtrædelsen af bedre Tilstande kun kunne ventes ved en Indskrænkning af Produktionen, der da bliver Opgaven og Formaalet for alle dem, der kunne og ville virke til at

hidføre en Helbredelse. Om og hvorvidt dette kan ske, og hvilken Opfordring de Enkelte have til i saa Henseende at virke for en Bedring af den almindelige Tilstand, skal senere blive nærmere berørt. Her vil det være tilstrækkeligt at pege paa, at det er ad denne Vej, Helbredelsen maa komme, saafremt det virkelig er en Overproduktion, der har hidført Ondet. Economist fremhæver det da ogsaa i sin Aarsoversigt over Aaret 1884 som en glædelig Omstændighed, at »dette Aar har bragt med sig nogen Indskrænkning i den tidligere overdrevne Produktion«, og at »Tilstrømningen af Kapital til industrielle Foretagender er næsten ganske standset«, om det end tilføjes, at der vistnok maa finde endnu yderligere Indskrænkninger Sted i Produktionen. Det synes dog abnormt og lidet heldigt, at en almindelig Indskrænkning af Produktionen, en Standsning af Kapitalopsamling eller Kapitalanbringelse skal betragtes som noget Glædeligt og Heldigt, som det, Udviklingen skal stræbe efter.

Dersom det derimod er i den utilstrækkelige Forsyning med Omsætningsmidler, at Ondet har sin egentlige Rod, da vil Vejen til at afhjælpe det være den, at Mængden af Omsætningsmidler søges forøget — en Opgave, der turde være ulige lettere end den nys berørte. Vel kan der ikke være Tale om at ville finde nye Guldminer, og heller ikke om vilkaarlig at forcere Produktionen i de alt opdagede; men der kan være Tale om at finde Surrogater for Gullet, eller rettere, da man alt kjender og bruger saadanne, om at anvende dem i større Omfang end hidtil. Det er efter min Mening i denne Retning, at Bestræbelserne maa gaa for at raade Bod paa den Tilstand, som nu har fortsat sig i flere Aar,

uden at der endnu har vist sig noget virkeligt Tegn til Bedring eller en paalidelig Udsigt til en saadan. Thi det maa erindres, at den nærværende Tilstand, som baade Mr. Hansards og Economist's statistiske Undersøgelser tilstrækkelig godtgjøre, med nogle smaa Svingninger, navnlig en ikkun forbigaaende Reaktion i Løbet af 1879 imod det exceptionelt stærke Prisfald i Slutningen af 1878, fortsat igjennem Aarene 1880—81, gaar tilbage lige til 70'ne, saaledes som de to efterstaaende Talrækker over Prisbevægelsen i Aarene 1873—84, naar den nysnævnte Periode holdes udenfor Betragtningen, ville vise. Til Forstaaelse af disse Tal maa det erindres, at Economist har taget Aarene 1845—50 til Udgangspunkt og sat Gjennemsnitsprisen i disse Aar for hver Varegruppe, som den medtager, = 100, saa at Udgangspunktet for dem alle 22 bliver 2200, hvilket Tal d. 1. Jan. 1873 var steget til 2947 *), medens Hansard paa lignende Maade tager Priserne d. 31. Decbr. 1874 til Udgangspunkt, sætter dem for hver Varegruppe = 100 og altsaa for de af ham omhandlede 25 Varegrupper **) faar Tallet 2500 til Udgangspunkt. Ved endvidere at tage Middeltallet af hver to paa hinanden

*) Dette vil altsaa sige, at man d. 1. Jan. 1873 behøvede 2947 Lstr. for at købe den samme Mængde af de omhandlede 22 Varesorter, som man i 1845—50 kunde købe for 2200 Lstr. De 22 Varegrupper ere: 1) Kaffe, 2) Sukker, 3) The, 4) Tobak, 5) Hvede, 6) Kjød, 7) Bomuld, 8) Silke, 9) Hør og Hamp, 10) Uld, 11) Indigo, 12) Olie, 13) Tømmer, 14) Talg, 15) Læder, 16) Kobber, 17) Jern, 18) Bly, 19) Tin, 20) Raa Bomuld fra Pernambuco, 21) Bomuldsgarn, 22) Bomuldstøj.

**) Mr. Hansards 25 Varesorter (s. S. 155 ff) ere de samme som de foran anførte Nr. 1—19 med Undtagelse af Nr. 9, 12 og 15; dertil kommer: Ris, Jute, Peber, Ingefær, Kochenille, Soda, Salpeter, Huder og Kul.

følgende Tal (Aarets Begyndelse og Udgang) som Udtrykket for Aarets gennemsnitlige Prisstatus, faa vi følgende nedadgaaende Tal, der udvise Vareprisernes stadige Dalen og altsaa en tilsvarende Stigning i Guldets Kjøbeevne paa Varemarkedet:

		Economist.		Hansard.	
		Gjensnit. f. Aaret: Guldets Værdistign.		Guldets Værdistign.	
1/2	1873: 2947	1873: 2928	3 ₂ %	—	—
—	1874: 2891	1874: 2834	3 ₁ —	—	—
—	1875: 2778	1875: 2744	1 ₀ —	1/2 73—1/2 79:	2500
—	1876: 2711	1876: 2717	3 ₃ —	25 ₂ %	2360
—	1877: 2723	1877: 2626	9 ₉ —	—	2504
—	1878: 2529	1878: 2365	—	—	2248
—	1879: 2202	1879: 2370	—	—	2140
—	1880: 2538	1880: 2457	—	—	2140
—	1881: 2376	1881: 2406	—	—	1879: 2300
—	1882: 2435	1882: 2388	—	—	2460
—	1883: 2342	1883: 2281	—	—	2460
—	1884: 2220	1884: 2159	—	—	1880: 2327
—	1885: 2098	—	—	—	2194

I det Væsentlige, skjøndt ikke fuldt ud, samstemme disse to Talrækker, hvad Bevægelsens Gang i store Træk

angaar. Fra 1. Jan. 1875 til 1. Jan. 1884 viser Economist's Tal en Prisnedgang af 20 pCt., Hansards kun ca. 15 pCt. Efter den sidste er Bevægelsen noget mere springende, efter den første mere jævnt nedadgaaende. Holde vi os til Economist's Talrække*), vil det ses, at

*) Denne bør næppe uden videre overføres til andre Lande og anses som gjældende for disse. For Danmarks Vedkommende savnes en tilsvarende Opgjørelse; dog foreligger der Data, som vise, at en Bevægelse i lignende Retning synes at have fundet Sted her, kun at Nedgangen og Svingningerne deri stadig er indtraadt lidt senere her end i England og næppe i fuldt saa stort Omfang. Det fremgaar saaledes af Statistisk Tabelværk, at Værdien af vor samlede Udførsel igjennem Aarene 1874—78 har været Aar for Aar lavere for hvert 1000 Pd. Ganske vist tør man ikke betragte denne Gjennemsnitsværdi for hvert 1000 Pd. som et virkeligt og paalideligt Udtryk for Prisnedgangens Omfang; thi det har utvivlsomt været Tilfældet, at der Aar efter Aar indføres forholdsvis større Kvantiteter af de mindre værdifulde Varer. Desuagtet vil en Jævnførelse af Bevægelsen i disse Tal med de efter Economist anførte Middeltal for Aaret have sin Interesse.

For Aarene 1879—83 er der dernæst i Statistisk Tabelværk gennemført en dobbelt Værdiberegning, der viser, hvad hvert Aars Indførsel har været værd efter Aarets virkelige Priser og hvad den vilde have været værd efter det foregaaende Aars Priser. Heri haves da ligefrem en Angivelse af, hvor meget Priserne procentvis have forandret sig fra Aar til Aar, hvorved dog maa bemærkes, at den forskjellige Mængde, hvori de enkelte Artikler indføres, her øver en væsentlig Indflydelse. Vi meddele derfor med alt muligt Forbehold en Sammenstilling af disse Tal med Economist's Middeltal:

Economist.		Danmark.
Prisbevægelsen for 22 Varer i England	Pengenes Værdistigning	1000 Pd. af Ind- førselen kostede
1874: 2834	$\left. \begin{array}{l} 3.1 \\ 1.0 \\ 3.3 \\ 9.9 \end{array} \right\} 16.5 \%$	89.1 Kr.
1875: 2744		82.8 —
1876: 2717		75.4 —
1877: 2626		73.0 —
1878: 2365		72.3 —

der igjennem Aarene 1873—75 uafbrudt finder en nedadgaaende Prisbevægelse Sted, saa at Priserne den 1. Jan. 1876 vare 8 pCt. lavere end den 1. Jan. 1873; Derefter indtræder en lille Standsning i 1876, men Prisfaldet fortsættes i 1877 saa meget, at Priserne atter den 1. Jan. 1878 vare ca. 7 pCt. lavere end i 1876, og den hele Prisnedgang for 1873 til 1878 bliver ca. 14 pCt. Derefter indtræder, som berørt, i Løbet af 1878—79 et stærkt Prisfald med efterfølgende Reaktion, saa at Priserne i Begyndelsen af 1880 staa omtrent paa samme Punkt som i Begyndelsen af 1878 og i 1880—82 højere end i 1878—79. Men derefter fortsættes Prisnedgangen fra Jan. 1882 lige til Jan. 1885, paa Ny en yderligere Nedgang af ca. 14 pCt. *)

Economist:		Danmark.	
Prisbevægelsen for Pengenes 22 Varer i England Værdistigning		Indførselens Værdiforringelse imod foregaaende Aar	
1878: 2365	} \div 0.2 % } \div 3.6 — } 2.0 — } 0.7 — } 4.5 — } 3.5 %	2.4 %	} 4.06 % } 0.75 — } 0.25 — } 1.93 — } 1.13 —
1879: 2370			
1880: 2457			
1881: 2406			
1882: 2388			
1883: 2381			

Tallene for 1878—83 synes at vise, at den i England foregaaede Bevægelse først nogen Tid efter og med mindre Styrke gjør sig gjældende i Danmark. 1883 viser dog Udførselen en Værdiforøgelse af 7.75 %, begge tils. altsaa 3.95 %.

*) Det er maaske ikke overflødig udtrykkeligt at bemærke, at de her meddelte Tal kun angive, hvor meget Pengenes Kjøbsevne er steget paa de vigtigste Omraader af det almindelige Varemarked, og at der er andre Livsomraader, som ligge helt udenfor denne Opgjørelse, men spille en lige saa vigtig Rolle ved Bedømmelsen af det Spørgsmaal, hvorvidt det er blevet billigere at leve. Exempelvis kan saaledes peges paa Husleje og Tyndeløn, ligesom det maa erindres, at der for mange Præstationer betales en saa at sige fast Pris, t. Ex. Skole-

Enhver, som uden forudfattet Mening aldeles uheldet betragter denne Talrække, vil vist erkjende, at den næppe vidner om en Overproduktion i dette Ords almindelige Betydning. Jeg skal her slet ikke komme ind paa Spørgsmaalet, om der overhovedet med Føje kan tales om en almindelig Overproduktion paa alle Omraader*), men jeg tør utvivlsomt gaa ud fra, at der ved Ordet »Overproduktion« almindelig forstaaes noget Abnormt, noget Forbigaaende, en pludselig, stærk Udvidelse af Produktionen, der overstiger, hvad Efterspørgselen krævede. En saadan Overproduktion har utvivlsomt i de sidste Aar fundet Sted paa enkelte Omraader og der medført en ekstraordinær Nedgang i Priserne, saaledes i Sukkerindustrien og Skibsbygningen

undervisning, Lægetilsyn, Sporvognskjørsel, Aviser, Theaterforestillinger o. L. Naar det nu tilmed erindres, at de anførte Tal — der vel næppe uden videre kunne overføres til andre Lande — kun gjælder en-gros-Handelen, og at det ingenlunde er givet, at de have faaet et fuldt tilsvarende Udtryk i Detailhandelen, vil det let ses, at disse Tal ikke angive, at man nu kommer i samme Grad videre med en vis Indtægt end tidligere. Hvad der interesserer Forbrugeren, er ikke, om Korn, men om Brød — ikke, om Kvæg, men om Kjød er bleven billigere; og det Sidste bliver ikke altid Følgen af det Første. Derhos ville de billigere Priser ofte medføre, at der nu opstaar forøgede Krav, som maa fyldestgøres. Saaledes kan det meget vel hælde, at Kvindedragten bliver dyrere, samtidig med, at Tøjerne blive billigere, fordi der kræves mere Tøj til en Dragt og det hele Udstyr og Tilbehør bliver saa meget kostbarere. Dertil kommer, at dalende Priser hurtigt vænne til et forøget Forbrug (t. Ex. af Sukker, Kaffe o. lign.), der muliggjøres ved den forøgede Produktion. Forbrugerne faa saaledes ikke ringere Udgifter, men mere for Pengene, og for Producenterne bliver dog Salget mindre lønnende.

*) Se herom Nationalskon. Tidsskrift, 13de Bind, S. 132—36 (Aarsagerne til de daarlige Tider, S. 16—20).

(Fragterne), og om saadanne Overproduktioner gjælder ganske sikkert, hvad Etatsraad Tietgen fremhæver, at »den almindelige Følge af store Forraad og lave Priser maa med Naturnødvendighed blive forøget Forbrug, hvilket atter, naar de nye Forhold ere komne ind i den regelmæssige Rotation, maa medføre forhøjede Priser over hele Linien«. Men den foranstaaende Talrække viser, at en almindelig Overproduktion af denne Art kan der i Øjeblikket ikke være Tale om; thi den maatte have varet i 12 Aar, ja, i den Tid næsten uafbrudt være voxet og tiltaget, og den Reaktion, som Etatsraad Tietgen betegner som naturnødvendig, lader efter disse 12 Aars Forløb endnu stadig vente paa sig *). Dette

*) At de lave Priser ikke altid ere tilstrækkelige til at fremkalde den paaregnede Reaktion — og at de særlig ikke ere det under den nuværende Situation —, fremgaar bl. A. af en Beretning om Englands Jern- og Staaludførsel i 1884, i hvilken det hedder, at Udførselen »har vist en alvorlig Nedgang, og Haabet om, at de lavere Priser i Begyndelsen af ifjor skulde skaffe Kjøbere, er blevet ganske skuffet.« (Berl. Tid.). — Om Kaffehandelen hed det i Beretningen for 1882, at den »har været — og er — ugunstig, saavel for Importørerne som for Mellemlandlerne; . . . vi begyndte Aaret 1882 med meget lave Priser, og dog vare disse ved dets Udgang omtr. 20 pCt. lavere end ved dets Begyndelse. I Decennier har man ikke kjendt saa lave Priser . . . Siden 1878 have Priserne med ganske faa Undtagelser stadig været dalende og vare ved Udgangen af forr. Aar over 100 pCt. lavere end 1ste Jan. 1878. Under disse Forhold synes der at være en Del Udsigt til, at vi snart atter ville gaa en lysere Periode imøde« osv. I 1883 indtraadte der ganske vist ogsaa for en kort Tid en saadan Periode; men om Aaret 1884 hedder det dog atter (i Economist), at »Kaffe har i 1884 ligesom andre Artikler undergaaet en væsentlig Nedgang . . . Forbrugerne have været i Stand til at købe paa gunstige Vilkaar, medens Exportører og Plantageejere have maattet tage imod Priser, der ere alt Andet end lønnende.«

tyder bestemt paa, at der her ikke er Tale om noget Abnormt og Forbigaaende i Produktionsforholdene, men tvertimod om noget Varigt og Blivende, om en almindelig Udvidelse af Produktionen, der har sin Grund i forbedrede Produktionsmidler og lettere Transportforhold og derfor kun er Udtryk for en ganske naturlig Udvikling. En saadan stadig Forøgelse af Produktionen ved Hjælp af bedre Hjælpemidler og en indsigtfuldere Benyttelse af disse og dermed en forholdsvis stedse rigere Forsyning, en fyldigere Tilfredsstillelse af de menneskelige Fornødenheder er dog fornuftigvis netop det Maal, den hele Udvikling stræber hen imod; at betegne den som noget Abnormt, Noget man igjen maa stræbe at komme bort fra, at sætte en Indskrænkning af Produktionen som det Hovedmiddel, hvorved man skal naa til bedre Forhold og Tilstande end de nærværende, — det gaar dog næppe an. Og det gaar saa meget mindre an, som det, hvad nedenfor vil blive nærmere eftervist, ifølge Forholdenes Natur vil være overmaade vanskeligt, for ikke at sige umuligt, at faa en saadan Indskrænkning af Produktionen i Stand, ikke blot i en eller nogle enkelte Retninger, men over hele Linien.

Og at det er dette, det vilde gjælde om, viser jo baade Economist's og Mr. Hansard's statistiske Data tilstrækkeligt. Thi Pengenes større Kjøbeevne er ikke fremkommen derved, at en Del Varer paa Grund af Overproduktion ere sunkne i Pris, men Prisnedgangen omfatter saa godt som alle vigtigere Varer. Mr. Hansard fremhæver jo, at det kun er Undtagelsen, at en Vare har holdt sin tidligere Pris eller endog er stegen i Pris, og at der altid kan paavises særlige Grunde, som har bevirket denne Undtagelse fra Reglen. Af

25 Varesorter ere de 21 fra 1874—83 faldne i Pris, »og i mange Tilfælde er Faldet betydeligt og alvorligt«; af de fire andre har Kjød omtrent holdt sin tidligere Pris og Peber var kun tilfældigt ved Udgangen af 1883 ca. 6 pCt. højere i Pris end i 1874, men har ellers i hele Aarrækken fra 1875—82 været endog betydelig lavere i Pris. Det er saaledes kun Silke og Kakao, som ere stegne i Pris. Og efter Economist stiller Forholdet sig som følger, for de af Bladet omhandlede 22 Varesorter:

	Prisforhold			Prisforhold	
	1. Jan. 1880	1. Jan. 1885		1. Jan. 1880	1. Jan. 1885
Kaffe.....	151	93	Bly.....	112	65
Sukker.....	70	37	Tin.....	109	90
The.....	141	78	Bomuld.....	105	93
Hvede.....	88	60	Pernamb. do..	88	75
Raasilke.....	135	89*)	Bomuldsgarn.	110	100
Uld.....	117	92	Bomuldstøj...	95	80
Indigo.....	205	157	Tømmer.....	105	102
Talg.....	102	87	Læder.....	144	144
Olier.....	106	93	Hør og Hamp	78	78
Kobber.....	81	60	Kjød.....	119	122
Jern.....	92	75	Tobak.....	181	228

Det er, som det vil ses, kun de to sidstnævnte Artikler, som ere stegne i Pris siden 1880, og derved maa endda bemærkes, at Kjødpriserne tilfældig vare exceptionelt lave i Begyndelsen af 1880 (1. Januar 1879 var Prisforholdet 127, 1. Januar 1881 endog 146). Tildels gjælder dette ogsaa om Tobakken, der iøvrigt

*) Da Mr. Hansard netop nævner Silke som en Vare, der er stegen i Pris, bør det bemærkes, dels, at her udtrykkelig nævnes Raasilke, dels at Silke ogsaa ifølge Mr. Hansard ved Udgangen af 1883 stod lidt lavere i Pris end i Jan. 1880, samt at det netop er i 1884, at et stærkere Prisfald er foregaaet (fra 117 d. 1ste Jan. 1884 til 89).

ligeledes efter Hansard var lavere i Pris i 1880 end i 1883; efter den Tid er den saa steget. To andre have omtrent holdt deres Pris og noteredes tilfældigvis i Januar 1885 netop til samme Pris som i Jan. 1880, medens Priserne i Mellemtiden havde været lavere.

Overfor en saadan almindelig Prisnedgang strækker Begrebet «Overproduktion» ikke til som Forklaring. Ganske vist er Prisnedgangen ikke lige stor for alle Varer, og for enkeltes Vedkommende har saaledes Produktionens Udvidelse været saa meget større end for de øvrige, at der med Hensyn til dem kan tales om en Overproduktion. Prisen paa Sukker og The samt Bly vare i Jan. 1885 over 40 pCt. lavere end i 1880, paa Kaffe, Raasilke (jfr. foran) og Uld over 30 pCt., medens Prisnedgangen for de øvrige Varer med Undtagelse af de fem sidst anførte var fra 10—25 pCt. Denne Forskjel i Prisnedgangen skyldes naturligvis de for hver enkelt Produktion ejendommelige Forhold; men den fælles, almindelige Prisnedgang for saa godt som alle Varesorter kan kun forklares paa én Maade — derved, at Forøgelsen af Omsætningsmidlerne ikke kan holde Skridt med den Forøgelse af Vareproduktionen, som har været den naturlige Følge af den fremadskridende Udvikling, de bedre Produktionsmidler og den billigere Transport. Rigtigheden heraf skal i det Følgende blive nærmere eftervist.

Naar man imidlertid fra flere Sider strider imod at gaa ind paa denne Forklaring af den nærværende økonomiske Situation, synes dette at være noget paavirket af den Forestilling, at en Anerkjendelse af, at Guldet ikke har været i Stand til at holde Skridt med den øvrige Udvikling, skal blive opfattet som en Indrømmelse

af, at det er et Fejlgreb, man i sin Tid begik ved at gaa over til Guldmøntfoden. Det er da ogsaa særlig overfor de baade her og andetsteds fremkomne Bebrejdelser, at Etatsraad Levy vil gjøre gjældende, at Guldets paa ingen Maade har vist sig utilstrækkeligt og at der er Guld nok paa Markedet. I Virkeligheden ere imidlertid disse Bebrejdelser for Danmarks Vedkommende fuldstændig ugrundede, og jeg maa udtrykkelig gjøre gjældende, at min Paavisning af, at der ikke er Guld nok og at denne utilstrækkelige Guldforstyrrelse er Hovedårsag til den hele trykkede Tilstand, hvorunder vi nu leve, ikke i fjerneste Maade indeholder en Indrømmelse af, at Danmark i 1873 begik et Fejlgreb ved at gaa over til Guldmøntfoden. Tværtimod; dersom jeg ikke selv havde haft min Andel i dette Skridt, vilde jeg ikke tage i Betænkning at sige, at man skylder de Mænd Tak, som i sin Tid fik denne vigtige Foranstaltning sat igjennem. Og hvad jeg ikke behøver at betænke mig paa at sige, det er, at man efter min Overbevisning særlig skylder Etatsraad Levy Tak for den Hurtighed, hvormed han som Bankdirektør allerede fra Jan. 1872, umiddelbart efter at Tyskland havde besluttet sig til at gaa over til Guldfoden, satte Nationalbanken i Stand til at møde disse forandrede Forhold, og for den Energi, hvormed han som Bankdirektør fik Møntloven ført ud i Livet paa det for os heldigste Tidspunkt. Thi hvilke Meninger man end kan have om det mer eller mindre rigtige i, at Tyskland gik over til Guldfoden, maa det ubetinget fastholdes, at naar Tyskland havde taget Beslutning herom, som det gjorde i 1871, saa var der for Danmark intet andet at gjøre end at holde Trop med Tyskland og stræbe

at komme det i Forkjøbet med den faktiske Gjennemførelse, før Sølvet daledede altfor stærkt i Værdi. Det var allerede tidligere en ret følelig Ulempe for os, at vi havde et andet Møntmetal end England; derved bragtes en ikke ringe Usikkerhed ind i Samhandelen med dette Land paa Grund af Svingningerne i Værdiforholdet imellem Guld og Sølv og de dermed følgende Svingninger i Vexelkursen. Saa længe imidlertid Tyskland bevarede Sølv møntfoden, havde vi den Fordel, at have Møntmetal tilfælles med det andet af de to Lande, med hvilke to Trediedele af vor udenrigske Omsætning foregaar. Men at bibeholde Sølvfoden, naar ogsaa Tyskland fik Guldmønt, vilde have været en saa stor økonomisk Fejl, at vi lige saa godt kunde have gaaet over til en Circulation af uindløselige Papirspenge med dens noksom bekjendte Ulemper. Dette har Østerrig ført det klareste Bevis for. Thi efter at Østerrig igjennem lange Tider havde stræbt hen imod det Maal, at faa en Sølvcirculation i Stedet for den Circulation af uindløselige Papirspenge, som det til stor Skade for Landets Udvikling havde havt lige fra Syvaarskrigens Tid, var det omsider netop i 70'ne kommet saa vidt, at det kunde tænke paa at erklære Sedlerne indløselige med Sølv — og saa opgav det dette i den Erkjendelse, at det i Sølv mønten vilde have et mindre stabilt Omsætningsmiddel, end det havde i Papirspengene!

For Danmarks Vedkommende kan der derfor heller ikke næres mindste Tvivl om, at vi i 1873 fornuftigvis ikke havde andet Valg end at følge Tysklands Exempel. Den Smule Guld, vi behøve, gjør saamæn heller ikke stort hverken fra eller til overfor den øvrige Verdens

Efterspørgsel og Forbrug. Derimod er det ganske vist et Spørgsmaal, om ikke Tyskland ved sin Overgang til Guldmønt burde have vist noget mere Forudseenhed med Hensyn til Følgerne heraf, og navnlig været betænkt paa ikke blot for sit eget Vedkommende at træffe Foranstaltninger, men ogsaa at virke hen til, at saadanne bleve truffet af andre Stater til at begrænse den faktiske Brug af Guldmønter. Jeg sigter herved selvfølgelig ikke til Bimetallismen, der utvivlsomt er og altid vil være et Fejlgreb for den eller de Staters Vedkommende, der forsøge at gennemføre den paa anden Maade end som en almindelig Verdens-Foranstaltning, hvad der i Øjeblikket ingen Udsigt er til. Men der kunde ganske sikkert være sparet paa Guldets ved i større Omfang at bruge Skillemønt, Sølv-Sedler og lignende Surrogater. Etatsraad Levy har i saa Henseende Æren af at have peget i den rigtige Retning ved sit Forslag til Møntkonferencen i Paris i 1881, hvad jeg senere skal komme tilbage til.

Hvad der imidlertid fremfor alt bidrager til at lukke særlig de praktiske Mænds Øjne for Guldets Utilstrækkelighed, er den Omstændighed, at en beklagelig Tvetydighed i den populære økonomiske Nomenclatur fører til Misforstaaelse og Miskjendelse af Guldets Funktioner. Baade Etatsraad Levy og Mr. Hansard paa-beraabe sig som Hovedargument imod Paastanden om en utilstrækkelig Guldforstyrning, at Pengemarkedet netop er rigeligt — hvad der i Børssproget endog udtrykkelig betegnes med de Ord: Penge ere rigelige —, og at Beviset herfor foreligger i den lave Diskonto. Men det maa strax hertil bemærkes, at Ordet »Pengemarkedet« kun er et uheldigt Udtryk for »Kapitalmarkedet«, frem-

kommet derved, at Kapitalerne ikke blot omsættes ved, men i første Instants efterspørges under Form af Penge. «Kapital er rigelig», skulde det hedde — og dette godtgjøres jo ogsaa bl. a. netop af Mr. Hansards Statistik om Vareforraadene, der vistnok i det Enkelte paa flere Punkter er af en temmelig tvivlsom Bonitet, men dog i sin Helhed tør tages som Bevis for, at der af de fleste Varer er ophobet større Forraad, end man tidligere har plejet at have, hvortil Grunden ikke blot maa søges i den jævnt voxende Produktion, men ogsaa i den særligt af Etatsraad Tietgen fremhævede Udvikling af Transportindustrien. Kapitalforraadene ere rigelige — og Efterspørgslen efter dem er paa Grund af Markedets hele afventende Holdning og den manglende Spekulation kun ringe; dette fremkalder ganske naturlig en lav Diskonto, der jo netop er Udtrykket for Forholdet imellem Udbuddet af og Efterspørgslen efter disponible Kapitaler. Til de ophobede Kapitalforraad svarer da nødvendig de ophobede Pengeforraad, der skulle repræsentere dem i Omsætningen, og netop fordi denne Omsætning kun finder Sted i ringe Omfang, og Bankernes og andre Kreditinstituters Pengebeholdninger altsaa ere store, bliver der saa meget mindre Guld tilbage til Omsætningen paa det daglige Varemærked.

Den Forvexling af Penge og Kapitaler, som nu fører til Formeningen om, at der er Penge nok, fordi der er nok af disponibel Kapital, har til andre Tider vist sig i den modsatte Form: Formeningen om, at det skortede paa Omsætningsmidler, hvor det i Virkeligheden var Kapital, der savnedes. I Midten af 50'ne, paa en Tid, da Pengemængden i Evropa i Løbet af

7—8 Aar var bleven forøget med over 35 pCt., androg saaledes Handelsstanden i Orleans og Havre den franske Regering om, at det maatte blive paabudt Banque de France at udstede flere udækkede Sedler, da der begyndte at blive Knaphed paa Penge. Det var disponibel Kapital, det begyndte at blive knapt med, Guld var der nok af. Nu er netop det Omvendte Tilfældet.

Da disse Forhold imidlertid kræve lidt nøjere Udvikling og der i det større Publikum næppe tør forudsættes tilstrækkeligt Kjendskab til de Forhold, der bestemme Pengenes Kjøbeevne og dermed Vareprisernes Højde, vil det vistnok være rettest, forinden vi gaa over til en Undersøgelse af de sidste sex Aars faktiske Udviklingsforhold, at forudskikke nogle almindeligere Paavisninger af Pengenes og Kreditens Rolle overfor disse Forhold saa vel som af den Indflydelse, en utilstrækkelig Guldforsyning nødvendig maa øve paa hele den økonomiske Tilstand og Udvikling.

Spørgsmaalet om, hvad der bestemmer Pengenes Værdi, er et af dem, hvis Besvarelse der hersker mest Enighed om i den økonomiske Verden, for saa vidt som det er almindelig anerkjendt, at Værdien af Samfundets samlede Pengemængde er umiddelbart bestemt ved Mængden af de imod Penge omsatte Omsætningsgjenstande (Varer, Tjenester, faste Ejendomme o. a. Værdier) samt Forholdet imellem den forskellige Omløbshastighed, som Pengene paa den ene Side, Omsætningsgjenstandene paa den anden Side have af; og her

følger da atter ligefrem, at Penge-Euhedens, det enkelte Møntstykkets, Værdi eller Kjøbeevne, som en Brøkdel af den samlede Pengemængde beroer paa selve dennes Størrelse, paa det større eller mindre Antal Pengeenheder, som i det givne Øjeblik eksisterer. Dersom altsaa Omsætningsgjenstandene saa vel som Omløbs-hastigheden kan betragtes som givne, vil Pengenes Værdi forøges eller formindskes i samme Forhold, som deres Mængde formindskes eller forøges, og ligeledes vil, dersom Pengemængden er given, Pengenes Værdi stige eller synke, eftersom Mængden af Omsætningsgjenstande voxer eller aftager. Disse Sætninger ere da ogsaa selvindlysende og ubestridelige. I hvert enkelt Øjeblik finder en Række af Omsætninger Sted, hvorved Varer, Tjenester o. a. Værdier ombyttes mod — kjøbes for — Penge, og det er da klart, at den samlede Mængde af de i dette Øjeblik købte Værdigjenstande har netop samme Værdi som den samlede Mængde Penge, hvorfor de kjøbes. Det samme gjælder om de i det næste Øjeblik købte eller solgte Gjenstande o. s. fr. Betragtes altsaa et noget længere Tidsrum, en Uge, en Maaned eller et Aar, vil den samlede Mængde af de i dette Tidsrum udbetalte Penge have netop samme Værdi som den samlede Mængde af de for dem købte Gjenstande. Men begge disse, til Omsætning komne, Mængder ere hver for sig større end den i samme Tidsrum virkelig eksisterende Mængde af henholdsvis Varer og Penge. Thi kun sjældnere gaar en Frembringelse fra Producenten over til Konsumenten, de fleste Varer gaa igjennem et eller flere Mellemleds (Handlendes) Hænder, og ofte vil den samme Vare kunne gaa flere Gange fra den ene Handlende til den anden, forinden den naaer til sin

definitive Bestemmelse, Konsumentens Hænder. Ligesom der imidlertid er adskillige Varer, der gaa direkte fra Producenten til Konsumenten og saaledes kun blive Gjenstand for én Omsætning, og ligesom der jo endvidere i Aarets Løb vil finde en Del Omsætninger Sted, hvorved en Værdigjenstand (en fast Ejendom f. Ex.) kun én Gang skifter Besidder, saaledes vil Vareomløbet i Almindelighed være meget begrænset, den samme Vare kun blive Gjenstand for et indskrænket Antal Omsætninger, og kun i mere bevægede Spekulationsperioder vil den samme Vare eller Gjenstand faa en hel Række af Omsætninger, før den definitivt gaar ud af Markedet ved at naa til en Konsument. Men anderledes forholder det sig med Pengene. Disse gaa uafsladelig fra Haand til Haand og naa aldrig til en Konsument, men højst til en Besidder, som lader dem hvile en kortere eller længere Tid, før han giver dem ud igjen. Den, der i Dag modtager Penge for Varer, som han sælger, vil igjen imorgen — eller mulig endnu idag — give dem ud for andre Varer, han køber, og disses Sælger giver dem atter ud o. s. fr. Pengeomløbet er saaledes mange Gange raskere end Vareomløbet, og følgelig vil man i et Aar med en given Pengemængde kunne iværksætte Omsætninger til et Beløb af den 10—20-, maaske 100-dobbelte Værdi eller endnu mere. At bestemme dette Forhold imellem Vare- og Penge-Omløbets Hastighed, lader sig imidlertid ikke gjøre. Men derfor er der ligefuldt et bestemt Forhold, der vel kan være Svingninger og mindre Forandringer underkastet, men som dog for et vist Tidsrum i det Store og Hele kan betragtes som objektivt givet, fordi et noget raskere Vareomløb i Almindelighed er forbundet med og fører

til et livligere Pengeomløb og omvendt. Betragtes det altsaa som givet og væsentlig uforandret gennem et kortere Aaremaal, vil Pengemængdens — og derved ogsaa Pengeenhedens — Værdi, selv om Mængden holder sig konstant, forandre sig, naar Mængden af Omsætningsgjenstande forandres, og det i omvendt Retning. En almindelig Udvikling af Produktionen, der gør dennes Udbytte større, en heldig og rig Høst af Korn og Bomuld og Sukker o. s. fr. vil forøge Pengenes Kjøbeevne: Varerne blive billigere. Dette er saa indlysende, at det erkjendes af Alle. Men det maa da ogsaa anerkjendes, at dersom Priserne skulde kunne opretholdes, til Trods for, at bedre Produktionsmidler og forbedrede Transportmidler medføre en rigere Forsyning af Varemarkedet, et betydelig forøget Vareudbud, saa kan det kun ske derved, at Pengemængden forøges i en tilsvarende Grad. Sker dette ikke, men bliver Pengemængden enten slet ikke forøget eller dog ikke i samme Grad som Produktionen af andre Varer, saa ville Pengene stige i Værdi, Varepriserne synke jævnt og stadigt — saaledes som de nu have gjort i de sidste 10 à 12 Aar.

Naar dette Sidste ikke finder lige saa almindelig Anerkjendelse som de foran anførte Sætninger, hvoraf det er den simple og naturlige logiske Konseqvents, saa er Grunden den, at der ikke hersker fuld Enighed om, hvad der skal forstaaes ved »Pengene« og »Pengemængden«, idet Nogle mene, at herunder maa indbefattes de forskjellige Arter af Kreditmidler, der benyttes i Omsætningens Tjeneste, og at den utilstrækkelige Forøgelse af Guldproduktionen altsaa kan erstattes ved en rigeligere Benyttelse af Krediten. At dette aldeles in ab-

stracto kunde ske, skal ikke nægtes; men faktisk forholder det sig helt anderledes, som en lidt nærmere Betragtning af den Rolle, som Krediten spiller i Omsætningen, og den Indflydelse, som Kreditmidlerne øve paa Priserne, let vil vise.

Forst maa dog en lille Bemærkning forudskikkes: der er i det Foregaaende, hvad der bedes bemærket, kun talt om de Omsætninger, som iværksættes ved Hjælp af Penge. Der finder imidlertid stadig en stor Mængde Omsætninger Sted, hvortil der ikke benyttes Penge. Mangen en Arbejdspræstation betales ikke med Penge, men med et andet Arbejde eller med Varer, eller disse betales umiddelbart med et Arbejde, en Tjeneste. Det er klart, at alle disse Omsætninger ingen Indflydelse øve paa Pengenes Værdi og at de paa-gjældende Varer og Tjenester ikke høre med til, ikke indgaa i den Mængde af Omsætningsgjenstande, der bestemmer Pengemængdens Værdi. Kun indirekte kommer hele denne Kreds af umiddelbare Ombytninger i Betragtning, nemlig saafremt Forholdet imellem dem og de Omsætninger, som iværksættes ved Hjælp af Penge, forandres. Bliver det mere almindeligt at foretage saadanne umiddelbare Udvexlinger af Varer og Arbejdspræstationer, saa bliver der mindre Brug for Penge, og dersom deres Omfang tværtimod indskrænkes og de tidligere direkte udvexlede Varer nu blive betalte med Penge, saa forøges den Mængde Omsætningsgjenstande, der skal omsættes ved Hjælp af Penge, og saa stiger disses Værdi. Det forholder sig imidlertid med dette Forhold imellem Omsætninger, der foregaa uden Penge, og Omsætninger, der iværksættes ved Hjælp af Penge, ligesom med Vare- og Pengeomløbets relative

Hastighed: i et kortere Aaremaal foregaar der i Almindelighed ikke store Forandringer deri, og vi kunne her uden Tvivl gaa ud fra, at det betydeligt forøgede Vareudbud, der er fremkommet i den sidste halve Snes Aar og særlig i de sidste 4—5 Aar, ikke er bleven modvirket eller neutraliseret derved, at det nu er bleven almindeligere at ombytte Varer og Tjenester direkte imod hinanden uden at benytte Penge.

Noget ganske lignende gjælder utvivlsomt med Hensyn til Benyttelsen af Kreditmidler. At Kredit kan erstatte Brugen af Penge, at de forskjellige Kreditmidler kunne fungere som Penge og at følgelig Mængden af Omsætningsmidler forøges ved Benyttelsen af Kreditmidler, er utvivlsomt, og der kan derfor heller ikke være Tvivl om, at jo Kreditens Benyttelse kan indvirke paa Varepriserne og særlig bevirke en Stigning af disse. Desuagtet forbliver der en væsenlig Forskjel imellem de Omsætningsmidler, der kunne karakteriseres som Penge, og dem, der ikke kunne dette. Thi alle Kreditmidler ere som saadanne kun en foreløbig Afgjørelse, der peger hen paa en endelig Betaling, der kun da bliver overflødig, naar de kunne liqvideres imod hinanden, saaledes som det i stor Stil sker i de forskjellige clearing-houses. De Mellemværender, der ikke gaa op imod hinanden, maa tilsidst afgjøres ved kontant Betaling af Penge, og som saadanne regnes kun dels Mønterne, der i sig selv ere en Værdigjenstand, som er fuldt Vederlag for de Værdigjenstande, hvorimod de gives i Bytte, dels saadanne Repræsentativer for disse, der af Staten erklæres for at være »god Betaling« og derfor definitivt frier den, der har betalt med dem, for yderligere Paakrav, — det være nu enten egentlige Statspapirpenge eller

indløselige Banksedler. Disse tre Omsætningsmidler ere derfor Penge i egentlig Forstand; de danne det Grundlag, hvorpaa hele den øvrige Kreditbygning opføres og hvortil alle de øvrige Omsætningsmidler vise hen. I Krisetider kommer Forskjellen klart frem; da vrager man de Vexler og Anvisninger, som man ellers ingen Betænkning har ved at tage for god Betaling, og forlanger kontante Penge. I saadanne Tider hjælper al Tale om, at Kreditmidler jo godt kunne træde istedetfor Penge og udføre disses Funktioner, Intet; man vrager dem, fordi man mangler den Tillid til, at de ville blive indfrieede med de Penge, hvorpaa de lyder, som er Forudsætningen for, at de kunne fungere som Penge og træde i disses Sted.

I rolige Tider derimod træder denne Forskjel ikke saaledes frem og en stor Mængde Omsætninger iværksettes ved Hjælp af Kredit. Men selv da er der en anden Forskjel, som gjør sig gjældende og ikke maa tabes af Sigte — og det er den Maade, hvorpaa Kreditmidlerne komme til Existents. Medens nye Forøgelser af Pengemængden, der ligefrem følge af den aarlige Guldproduktion, foregaar uden mindste Hensyn til Omsætningens Krav, og det Samme gjælder med Hensyn til Statspapirpenge, som Regjeringen vilkaarlig skaber for at fyldestgjøre Statskassens Fornødenheder, fremkalder de egenlige Kreditmidler af selve Omsætningens Krav, saaledes at Omsætningernes Antal forøges samtidig med at Kreditmidlet kommer til Existents. Dersom denne Kredit ikke blev indrømmet, vilde den paagjældende Omsætning ikke komme i Stand. Kreditens Indflydelse paa Varepriserne er da nærmest den, at den gjør det muligt, at en i selve Produktions- og Omsæt-

ningsforholdene begrundet Prisstigning kan finde Sted uden at derved foraarsages en tilsvarende Prisenedgang for en eller flere andre Varer, som vilde blive den uundgaaelige Følge af, at en pludselig indtraadt Forøgelse af Efterspørgselen efter en enkelt Vare driver dennes Pris i Vejret, naar den samme uforandrede Mængde af Omsætningsmidler skulle strække til og besørge Omsætningen. Det lader sig saaledes ikke nægte, at Krediten over en betydelig Indflydelse i Retning af at muliggjøre en endog betydelig, almindelig Prisstigning. Det er endog, som paavist af Stuart Mill, den simple Bogkredit, der ikke iklæder sig Form af et udvortes eksisterende, cirkulerende Kreditmiddel, som i en begyndende Spekulationsperiode sætter i Stand til at foretage en Mængde Omsætninger til stedse stigende Priser, og det er fuldkomment rigtigt, hvad han gjør gjældende, at en Mands Kjøbeevne bestaar i den Pengesum, som han i Ojeblikket besidder eller har tilgode + hans Kredit, og at hans Indflydelse paa Priserne bestemmes ved det Omfang, hvori han benytter denne sin Kjøbeevne, altsaa navnlig det Omfang, hvori han gjør Brug af sin Kredit. Og i hvilket enormt Omfang dette kan ske, er bleven tilstrækkelig oplyst under og efter forskjellige Kriser; Stuart Mill anfører saaledes eksempelvis, at under den ved en Udsigt til Krig med China i 1839 fremkaldte ekstraordinære Stigning i Thepriserne købte en Handlende med en Kapital af 1200 Lstr., som endda ikke eksisterede i Form af disponible Penge, The for ikke mindre end 80,000 Lstr.; fra Krisen i 1857 kan anføres en stor Mængde Exempler paa lignende Forhold. Men hvad det her gjælder om bestemt at fastholde, det er, at alle disse Opkøb have en rent foreløbig Karakter, og

at det derfor ogsaa kun er en forbigaaende Prisstigning, som kan fremkaldes derved. Alle disse Opkjøb paa Kredit gaa kun glat, saa længe Priserne — tildels netop ved dem — ere stadigt opadgaaende, saa at der er en bestemt Forventning hos den, der giver Krediten, om at den, der har modtaget Varerne paa Kredit, vil kunne sælge dem med Fordel. Saasnart denne Forventning begynder at svækkes, strækker den simple Bogkredit ikke længer til og forlanges afløst af Kreditmidler, der have en mere objektiv Karakter, Vexler eller Anvisninger, som Kreditor atter kan overdrage til Andre, der have Tillid til, at disse Kreditmidler i sin Tid ville blive indfrieede kontant, og saaledes enten afgjøre sin egen Gjæld eller faa virkelig Betaling for de leverede Varer. Men voxer Mistilliden, ville disse Kreditmidler heller ikke længer strække til; almindelige Vexler fra mindre bekjendte Firmaer forlanges afløste af første Klasses Vexler eller Anvisninger paa solide Bankiers eller Banker. Og det Tidspunkt kan tilsidst komme, da heller ikke disse anses for tilstrækkelig fyldestgjørende, men kun kontante Penge eller Banksedler, der sættes i Klasse hermed. Det er til en Indfrielse med disse i sidste Instants at alle Kreditmidlerne peges hen, og de bæres alle oppe af den Forventning, at de fra Kjøbmand til Kjøbmand foregaaede, ved Hjælp af Kreditmidler iværksatte, Omsætninger tilsidst afløses af et virkeligt Salg til en Konsument, der betaler med kontante Penge.

M. a. O.: der er, saa at sige, to Omsætningssphærer, der ganske vist berøre hinanden, men dog ere hver for sig et selvstændigt Hele, — Omsætningerne i Forretningsverdenen, fra Producenter til Kjøbmænd og atter

fra en Kjøbmand til en anden — og den definitive Afsætning til Konsumenterne. Det er saa godt som udelukkende i hin Sphære, at Omsætningerne foregaa ved Hjælp af Kredit og Kreditmidler, medens Afsætningen til Konsumenterne som Regel foregaaer mod Penge. Gives der i dette Forhold Kredit, vil det alene sige Henstand med den Betaling, der nødvendig maa finde Sted. Det er denne definitive Afsætning, som er det Maal, der haves for Øje ved alle de forudgaaende Omsætninger til stadigt stigende Priser. Kreditmidlerne kunne rejse denne Prisstigning og drive den i Vejret — men de kunne ikke holde den oppe, dersom det viser sig, at Forbrugerne ikke ville eller kunne betale de saaledes forudsatte Priser. I modsat Fald vilde der ingen Grændse være for, hvad de Handlende vilkaarlig vilde drive Priserne op til. En begyndende Prisstigning foranlediger nemlig den ene Handlende efter den anden til at afkjøbe hinanden de samme Varer til stedse stigende Priser; denne stedse tiltagende Efterspørgsel og det stærkere Begjær driver Priserne yderligere i Vejret, og Midlerne hertil afgiver Krediten, tilsyneladende i ubegrændset Omfang. Men en Grændse er der dog. Thi de fortsatte Prisstigninger have alle deres Grund i den Formening, at Kjøberen igjen kan finde en anden Kjøber, som vil betale en endnu højere Pris — og den sidste Kjøber er, og kan ikke være nogen Anden end, Forbrugeren. Prisstigningen hviler altsaa paa den Formening, at Forbrugerne til Syvende og sidst ville betale Maximum af de opnaaede Priser eller lidt derover. Opfyldes denne Forventning ikke, saa ramler hele den foregaaende Række af Omsætninger overende og dermed den hele Sum af Kreditmidler, der nu ingen Udsigt

længer have til at blive indfrie. Men hvorvidt Forbrugerne kunne og ville betale disse Priser det beror paa Forholdet imellem deres Efterspørgsel og den dem tilbudte Varemængde. Og deres Efterspørgsel, deres Kjøbeevne bestemmes — i alt Fald for den langt overvejende Mængdes Vedkommende — ikke ved det samlede Beløb af Penge og Kredit, men ved deres virkelige Indtægter og de kontante Penge, som disse sætte dem i Stand til at betale med. For Styrken og Omfanget af deres Efterspørgsel bliver altsaa Samfundets kontante cirkulerende Pengemængde (Mønter, Papirspenge og Banksedler) væsentlig bestemmende. Det skal villigt indrømmes, at den samme uforandrede Pengemængde kan blive mere effektiv, strække længere ved en Forøgelse af dens Omløbshastighed, og ligesaa, at det samme kunde opnaas derved, at Kredsen af dem, der bruge kontante Penge til deres Indkjøb, blev indskrænket ved en mere almindelig Benyttelse af Bankanvisninger o. lign. Betalingsmidler, der i Virkeligheden kun ere et andet Udtryk for en mere effektiv Benyttelse af de samme Penge; men saadanne Forandringer ere i Virkeligheden forandrede Samfundstilstande, Opgivelse af et Samfunds nedarvede Sædvaner, og de kræve derfor altid en forholdsvis lang Tid til at trænge igjennem i noget mærkeligt Omfang, i hvert Fald en længere Tid end det Aaremaal, vi her overskue og omhandle. Man kan derfor utvivlsomt gaa ud fra, at det Omraade, paa hvilket Omsætningen foregaar ved Hjælp af Penge i snævrere Forstand, ikke er bleven formindsket i det her omhandlede Tidsrum, naar Hensyn tages til den samtidig stedfundne, ret betydelige Tilvæxt af den paa-gjældende Del af Befolkningen, den store Mængde af

Forbrugere, der betale kontant for deres Indkjøb af Varer. I et Tidsrum, i hvilket den relative Omløbshastighed af henholdsvis Penge og Varer ikke er undergaaet nogen mærkelig Forandring, og i hvilket det er bleven mere almindeligt at foretage enten direkte Ombytninger af Varer og Tjenester imod hinanden uden Brug af Penge eller at bruge Kreditmidler istedenfor Penge i de daglige Indkjøb, vil derfor en Forøgelse af Pengemængden være den eneste og uundgaaelige Betingelse for en mere end blot forbigaaende almindelig Prisstigning, og ingen nok saa intensiv og nok saa dristig Spekulation kan hidføre en saadan. Men dersom nu tvært imod Pengemængden skulde formindskes (for Europas Vedkommende t. Ex. ved Bortstrømmen til Orienten eller til Amerika), vil denne Formindskelse nødvendig medføre en mindre intensiv Efterspørgsel fra Forbrugernes Side, \circ : en ringere Evne til at betale de tidligere Priser for den samme udforte Varemengde, og Følgen vil da blive en Prisnedgang. Ganske vist kunde en saadan Prisnedgang forhindres derved, at man satte Kreditmidler istedenfor de bortstrømmende Penge; men ordentligvis vil dette saa langt fra ske, at tvært imod netop Pengenes Bortstrømmen og den derved strax indtrædende Tendents til faldende Priser vil bidrage til at indskrænke Brugen af Kreditmidler, fordi den Tillid til en eventuel Indfrielse, der bærer disse oppe, bliver ringere og mindre almindelig. Og ganske det samme Resultat indtræder, naar Pengemængden vel forbliver uforandret, men Udbudet af Varer voxer ved en forøget Produktion, et rigere Udbytte paa Grund af forbedrede Produktionsmidler og nye Opfindelser. Befolkningen har da kun den samme uforandrede Kjøbeevne overfor

det større Vareudbud som overfor det tidligere mindre — d. v. s. den kan kun købe den større Varemængde, dersom Priserne blive lavere.

En jævn Udvikling af Produktionsforholdene i Almindelighed, som er det i sig selv Naturlige og Normale, vil derfor ledsages af en stadig, jævn Prisnedgang, naar der ikke samtidig finder en tilsvarende Forøgelse af den egentlige Pengemængde Sted enten ved nye Guldtilførsler fra Minerne eller ved Udstedelse af Statspapirpenge eller ved en Forøgelse af Bankernes udækkede Seddelbeløb. Da det nu fra alle Sider erkjendes, at der i det sidste Tiaar har fundet en betydelig Udvikling Sted i de fleste Produktioner og at de forbedrede Transportmidler have bidraget til et stærkt forøget Udbud af de fleste Varer, samt at det er notorisk, at der siden 1873 har — med nogle Svingninger — fundet en stadig, jævn Prisnedgang Sted, ligger allerede heri tilstrækkelig Begrundelse for det Antagende, at Pengemængden ikke kan være bleven forøget i et tilsvarende Forhold som den øvrige Produktion eller med andre Ord, at Guldforsyningen har været utilstrækkelig til at opretholde det tidligere Prisniveau. En særlig Undersøgelse af Guldets Produktionshistorie i disse Aar saa vel som af Efterspørgslen derefter vil godtgjøre Rigtigheden af dette Antagende.

Forinden vi imidlertid gaa over til denne Undersøgelse, vil det være nødvendigt at gaa lidt nærmere ind paa det alt foran berørte Forhold, der saa bestemt synes at modsige Paastanden om Guldets Utilstrækkelighed — det rigelige »Pengemarked«; thi i disse Dage (Slutningen af Maj 1885) lyde Beretningerne rundt omkring fra paa »særdeles rigelige Pengemarkeder«; i

England ventes den officielle Diskonto nedsat yderligere fra det nuværende lave Punkt, $2\frac{1}{2}$ pCt., da der i det aabne Marked diskonteres villigt til $1\frac{1}{2}$ pCt.; den franske Diskonto er 3 pCt., ogsaa i Tydskland er »Penge« meget rigelige, og den danske Nationalbanks Diskonto er $3\frac{1}{2}$ à 4 pCt. Alt dette synes at give dem Ret, der paa-staa, at der er »Guld nok«.

For at forstaa denne Modsigelse imellem de lave Varepriser, der ere enstyrdige med: Mangel paa Guld, og den lave Diskonto, der siger: Guld nok, maa det for det Første erindres, at »Guld nok« kun vil sige: i Forhold til Efterspørgselen; men dernæst maa man gjøre sig klart, at Gullet, Pengene, have en dobbelt Funktion: de ere ikke blot et Omsætningsmiddel, de ere tillige et Opsparingsmiddel. Det er netop den sidste Funktion, som bevirker en saa væsentlig Forskjel imellem Middelalderens Naturalsystem og Nutidens »Kapitalismus«. Saa længe Enhver, der vil opspare, er henvist til at bevare Forraad af alle de enkelte Naturfrembringelser, er Grænsen for Opsparing snart naaet; man kan ikke vedblivende »opspare« Kvæg, thi det kræver Fodring og Pasning, man kan ikke Aar efter Aar »opspare« Korn paa sine Lofter, thi dels savnes der Plads, dels vilde Kornet svinde og forringes i Værdi ved at henligge — og de fleste andre Varer i endnu højere Grad. Det er den almindeligere Brug af Penge og den rigelige Forsyning med dem, som i nyere Tid har tildelt den rørlige Kapital saa stor en Rolle. I Lehnstiden var det kun faste Ejendomme, der gjorde Besidderen rig; og Alle vide, i hvilken Grad disse Fortidens Stormænd, ja selve Kongerne og Statsmagten, altid vare i Forlegenhed for rørlige Kapitaler, for Penge.

Lassalle har givet en træffende Skildring af Lehnstidens Stormænd og alle de Ydelser og Herligheder, som de raadede over: hans Undergivne bringe ham Masser af Korn, Høns, Skinker, Oxer, Svin, Æg, Smør, Olie, Frugter, Vin, Honning osv. osv. Skræderne og Skomagerne i den lille By, som staar under hans Skytsherredømme, bringe ham Klæder og Skotøj o. s. fr. »Han er en rig, rig Mand. Men han kan, — og det er netop hans Ulykke, naar vi sammenligne ham med en Nutids-Fabrikant, og hans Forskjel fra denne — han kan ikke kapitalisere disse Afgifter . . . han kan netop kun fortære disse Nydelsesgjenstande . . . han er henvist til den særlige Brugsværdi, til Tjenesterne, han staar ikke overfor den almindelige Bytteværdi, overfor Pengene.« Ganske vist er den Hovedgrund, som Lassalle fremhæver til, at alt dette for ham kun er Nydelsesforraad, ikke Kapital, den, at Middelalderens hele sociale Ordning og alle dens økonomiske Baand sætter snævrere Grændser for den Enkeltes Virksomhed; men den virkelige Begrænsning ligger dog allerede deri, at alle disse Forraad, som han rigtig fremhæver, ere Brugsværdier, ikke Bytteværdier, at Penge endnu ere tilstede i saa ringe Mængde, at de nærmest kun fungere som Omsætningsmiddel i smaa Kredse og at der ikke er nok af dem til, at de kunne fungere som Opsparingsmiddel i større Omfang. Det er de rigeligere Tilførsler af Guld og Sølv efter Amerikas Opdagelse, som, samtidig med at de bringe Pengenes Kjøbeevne til at dale stærkt, give Midler til en Opsparing, som man ikke tidligere havde kjendt, og skaber en rørlig Kapital, der snart skulde overfløje den hidtil dominerende faste Kapital. Pengene blive snart den almindelige Repræsentant for

Kapitalforraadene, og efterhaanden som disse voxe, voxer ogsaa Mængden og Størrelsen af de Pengekapitaler, der repræsenterer dem og som bestaar af Penge, der midlertidig gaa ud af Vareomsætningen. I samme Grad, som Vareforraadene oges, voxer ogsaa Pengekapitalerne, og i samme Grad, som disse blive »rigelige«, indskrænkes den Del af Pengemængden, der vedbliver at cirkulere og besørge Vareomsætningen. Derfor er det saa langt fra nogen Modsigelse, at »Pengemarkedet« er rigeligt, medens der paa Varemarkedet er en saa utilstrækkelig Forsyning med Penge, at Varepriserne stadig gaa nedad, at dette meget mere er den naturlige Følge af, at Vareproduktionen udvikles og Forraadene voxe, uden at Guldtilførslerne holde Skridt dermed.

Man kan ogsaa fremstille dette fra en anden Side, der maaske gjør Forholdet endnu klarere. Naar en Fabrikant eller Landmand »opsparer« en Del af sin Aars-Indtægt, vil dette jo sige, at han ikke anvender denne helt ud til at kjøbe Raastoffer og Arbejdskraft til Fortsættelse af Produktionen eller Varer til eget Forbrug, at han altsaa undlader at udgive ρ : udbyde paa Varemarkedet en Del af de Penge, han har faaet for Udbyttet af sin Produktion. Levede vi under et Natural-system, vilde han have tilbageholdt en Del af selve dette Udbytte som et Forraad, han først senere engang vilde ombytte med de nævnte Værdigjenstande; nu repræsenterer de ikke udgivne Penge dette Forraad, hans Kapital. Disse Penge vil han da enten ligefrem lægge »paa Kistebunden«, — og i saa Fald er det da klart nok, at de gaa ud af Cirkulation og at den omløbende Pengemængde formindskes med dette Beløb —; eller ogsaa vil han deponere dem i en Bank. I sidste Fald

forøges altsaa dennes Beholdning af disponible Midler, saa at den lettere og villigere kan tilbyde Laan; og naar da tilmed Efterspørgselen efter Laan er forholdsvis ringe, fordi der ingen Lyst er til Spekulationsopkjøb og heller ingen Tilbojelighed til at foretage nye Anlæg eller udvide de bestaaende, vil Prisen for Laan — Diskontoen — gaa ned. Dette vilde den jo gjøre, selv om der ingen særlig Forøgelse af de opsparede Kapitaler fandt Sted, saa snart Efterspørgselen efter disse aftager; og lav Diskonto behøver derfor ingenlunde at tyde paa en Forøgelse af de opsparede Midler; den kan ganske simpelt betyde, at der ingen Efterspørgsel er efter dem. Dersom imidlertid begge Dele træffe sammen, vil Diskontoen blive saa meget lavere og endog have Tilbojelighed til at gaa lavere og lavere, jo mere Pengene drages ud af Omlobet og derved fremkalde en Prisnedgang paa Varemarkedet, der formindsker Spekulationslysten. »Billige Penge« i Betydning af billige Laan, altsaa lav Diskonto, og Stigning af Pengenes Kjøbeevne ved Nedgang i Varepriserne er derfor langt fra uforenelige; at de tvært imod meget vel kunne følges ad, er erfaringsmæssig godtgjort paa en uimodsigelig Maade.

Vi kunne nemlig pege paa en tidligere Periode, da Guldet, Pengene, som det nu er almindelig erkjendt, ja notorisk, steg i Værdi, medens Renten gik nedad og Diskontoen noteredes lavt. Det var Perioden 1815—30. Paa Grund af Opstanden 1810 og derefter Borgerkrige i Mexico saa vel som i Spaniens sydamerikanske Besiddelser, der medførte en Forstyrrelse af Bjærgværksdriften, som sidstnævnte Sted yderligere forøgedes ved Slavernes Emancipation og de spanske Kapitalisters Fordrivelse, aftog Produktionen af Guld og Sølv i denne Periode

saaledes, at den aarlige Tilførsel af ædelt Metal til Europa højst kan anslaaes til 5 Mill. Lst. istedenfor 10 à 11 Mill. Lst. i de nærmest forudgaaende Tiaar, hvad der ikke engang var tilstrækkeligt til efter Fyldestgjørelse af Industriens Forbrug at erstatte det aarlige Slid og den stadige Afgang til Orienten. Det er derfor notorisk, at Pengemængden i Europa i Tiden fra 1810—30 endog var i Aftagende; Formindskelsen anslaaes til over $\frac{1}{2}$ Mill. Lst. aarlig.*) Paa den anden Side førte Ophøret af de langvarige Krige i 1815 til en betydelig Udvikling af Produktionen. og Resultatet af begge disse Momenter blev da en Stigning af Pengenes Værdi, altsaa en almindelig Prisnedgang.***) I hvilken Grad denne Prisnedgang særlig ramte Landbrugets Produkter, fordi det især var i Landbruget, at en stærk Udvikling var foregaaet, er bekjendt nok; 20'erne var vort Landbrugs mest trykkede Tid. Men samtidig med, at Pengenes Kjøbeevne saaledes var i Stigning paa Grund af den utilstrækkelige Tilførsel af ædle Metaller og der som en Følge heraf ligesom nu herskede en almindelig Forretningsløshed — hvad der har fundet sit blivende Udtryk i J. B. Say's *Lettres à Malthus sur les causes de la stagnation générale du commerce*, 1820, — var »Pengemarkedet rigeligt« (»Kapitalerne slumre paa Bunden af Kapitalisternes Kister«, siger Say, »Banque de France alene har 223 Millioner i Metal i sin Kasse eller dobbelt saa meget, som dens Seddelcirkulation beløber sig til«) og Diskontoen lav. Det er tilstrækkelig bekjendt, at det er i denne Periode, at en almindelig

*) Jfr. nærmere Will. Scharling: Pengenes synkende Værdi, Kbhvn. 1869 S. 103—7 og 126—30.

**) S. Journal des Economistes, Mars 1855, S. 415 ff.

Convertering af Statsgjælden til lavere Renter finder Sted i de fleste Lande: for Danmarks Vedkommende vil det erindres, at disse Konjunkturer benyttedes til at optage det bekjendte 3 pCt.'s dansk-engelske Laan af 1825 (til en Kurs af 75, altsaa faktisk 4 pCt.) for dermed at afbetale de i den foregaaende Tid optagne meget byrdefulde $4\frac{1}{2}$, 5 og 6 pCt.'s Laan. Tidsrummet 1815—30 har saaledes paa det Uomtivisteligste godtgjort, at en lav Diskonto og en utilstrækkelig Guldforstyrning eller med andre Ord et rigeligt »Pengemarked« og Mangel paa Penge (o: Efterspørgsel) paa Varemærket med deraf følgende dalende Priser meget vel kunne optræde samtidigt.

Inden jeg gaar over til at paavise, at der virkelig faktisk i 1873—84 ligesom i 1815—30 har fundet en relativ Formindskelse af Forsyningen med ædelt Metal Sted, vil det endnu være rettest at dvæle lidt ved den Betydning, som en til Guldets stigende Kjøbeevne svarende jævn almindelig Prisnedgang har og maa have for den hele økonomiske Tilstand. Det vil nemlig derved blive klart, at selve dette Fænomen, den jævne Prisnedgang, hvormed der hersker almindelig Enighed, er tilstrækkelig til at fremkalde den Forretningsløshed og trykkede Tilstand, hvorover der fra alle Sider klages.

Dersom en Vare synker i Pris, fordi det er bleven muligt at frembringe den med ringere Omkostninger t. Ex. paa Grund af en ny Maskine eller en hensigtsmæssigere Produktionsmethode, der strax kan bringes til Anvendelse overalt, eller Benyttelsen af et billigere Raa- eller Hjælpestof end det hidtil brugte, vil denne Prisnedgang ordentligvis virke stimulerende paa den paagjældende Produktion, fordi den billigere Pris i Almindelighed fremkalder et saa meget forøget Forbrug,

at Prisnedgangen ikke fuldstændig kommer til at svare til den vundne Besparelse, og der saaledes er en større Fordel forbunden med at producere den paagjældende Artikel end før — og i ugunstigste Tilfælde i alt Fald ikke ringere Fordel. Prisnedgangen vil da ogsaa, forsaavidt den beror paa en ny Methode eller Maskine, først successivt kunne indtræde, efterhaanden som den nye Methode trænger saa almindeligt igjennem eller de nye Maskiner faa tilstrækkelig Udbredelse til, at et forøget Begjær kan fuldt tilfredsstilles. Prisfaldet er altsaa her et Udtryk for billigere Produktionsomkostninger, og kunde, der vedblivende ere nødsagede til at arbejde med de gamle Maskiner, med uforandrede Omkostninger, ville lide Tab. Men ganske anderledes stiller Forholdet sig, naar en Vare synker i Pris, fordi Pengene stige i Værdi. I dette Tilfælde vil nemlig Prisnedgangen ikke være et Udtryk for en tilsvarende Formindskelse af Omkostningerne. Ganske vist vil der delvis indtræde en Lettelse i disse, for saa vidt som ogsaa andre Varer falde i Pris, altsaa ogsaa de brugte Raastoffer, Brændsel o. lign.; men ved Siden deraf forblive andre, og maaske de væsentligste, Omkostninger uforandrede: Forrentning af hele den faste Kapital og — i al Fald foreløbig — Arbejdslønnen. Og selv den Fordel, som Raastoffernes større Billighed yder, vil i Virkeligheden ikke vise sig som en reel Fordel, for saa vidt som Raastofferne ere kjøbt nogen Tid forud for Afsætningen af det færdige Produkt, altsaa paa et lidt tidligere Stadium af Prisnedgangen og til dennes Priser, selv om der først betaales senere hen. Det er saaledes ikke den nu fuldendte Produktion, der nyder Godt af det billigere Raastof; det er først den næste, som nu skal paabegyndes —

men det Fabrikat, som fremgaar deraf, vil ved en fortsat Prisnedgang atter være sunket i Værdi o. s. fr. Sandt nok, de personlige Forbrugsgjenstande, som Producenten skal købe for det indvundne Udbytte, blive ogsaa billigere; men paa Grund af den mellemkommende Detailhandel vil Fabrikanten i Egenskab af Konsument ikke mærke Prisnedgangen paa sine i Detail gjorte Indkøb i samme Grad som paa sine en gros solgte Produkter. Og derhos ere disse sidste Udgifter som oftest kun en forholdsvis ringe Del af Producentens hele Brutto-Udgift. Lad os sætte, at en Fabrikant med en aarlig Afsætning af Produkter for ca. 500,000 Kr. har et Netto-Overskud af ca. 20,000 Kr. En Prisnedgang af 2 pCt. vil da, saa længe Kapitalens Forrentning, Arbejds løn, Skatter m. m. forblive uforandrede, selv om den ogsaa finder Sted for Raastofferne og Brændsel, dersom Udgifterne hertil kun udgjøre $\frac{1}{5}$ af den samlede Bruttoudgift, formindske hans Aarsfortjeneste med 40 pCt. Vedbliver Prisnedgangen fremdeles med 2 pCt. det følgende Aar, vil Fortjenesten, under de samme Forudsætninger, gaa ned til $\frac{1}{5}$ af, hvad den før har været. Jeg har alt tidligere, og det netop paa en Tid, da man levede under opadgaaende Prisforhold og i et længere Tidsrum nærmest kun havde kjendt til en stadig Synken i Pengenes Værdi, nemlig i April 1874, altsaa aldeles upaavirket af de Forhold og Tilstande, det nu gjælder om at analysere, søgt at skildre Virkningerne af en — da kun tænkt, men ikke forudset — stadig og jævn Stigning af Pengenes Værdi og fremhævet, at en Formindskelse af den cirkulerende Pengemængde medfører en — efter de tilvante Værdibegreber — formindsket Efterspørgsel efter Varer og

Tjenester, idet man nu kun køber for 8 eller 9 Kroner, hvor man før plejede at købe for 10. »Det er sandt nok, at det kun bliver en Regning med andre Tal, og at den, der maa sælge til lav Pris, ogsaa kan købe igjen til lav Pris. Men denne «Flauhed i Forretningerne», disse lave Priser, ville dog snart virke lammende paa Omsætningsforholdene i det Hele og derigjennem paa Produktionen og Efterspørgslen efter Arbejdskraft, saa at det hele Samfund mere eller mindre berøres deraf. Thi i de allerfleste Forretninger arbejdes der i stort Omfang med Kredit; det er ikke blot laante Kapitaler, hvis Forrentning bliver den samme, uagtet der nu skal sælges mere for at opnaa det samme Pengebeløb; men det er ogsaa Raastoffer, der ere modtagne til de tidligere højere Priser og nu efter Salget af de færdige Varer til de lave Priser skulle betale med hine uforandrede Beløb, ligesom det præsterede Arbejde er betalt forud af Fabrikanten i Forventning om det Udbytte, der vil naaes ved Salget af det Producerede, naar det engang bliver færdigt. De fleste Producenter og tildels Handlende have saaledes betydelige Forpligtelser at opfylde, som de med Lethed kunne fyldestgjøre, naar de sælge til de forudsatte Priser, men som de kun med den største Vanskelighed eller endog slet ikke kunne opfylde med de Priser, hvortil de nu maa sælge*). De her fremhævede Momenter faa i Øjeblikket saa meget større Betydning, som de sidste 12 Aars Prisnedgang netop fulgte umiddelbart efter nogle Aar, i hvilke der paa Grund af den ved Milliardbevægelsen fremkaldte pludselige

*) Will. Scharling: Guldlandenes Opdagelse og Virkningerne deraf. Kbh. 1874.

stærke Prisstigning for adskillige Frembringelser grundlagdes en betydelig Mængde nye industrielle Anlæg eller Udvidelse af ældre (man jævnføre blot den betydelige Forøgelse af vore industrielle Aktieforetagender i Aarene 1871—74, se Danmarks Statistik I. S. 730—36), hvilke Anlæg saaledes ere tilvejebragte til en særlig høj Pris og følgelig kræve en betydelig Forrentning, der maa og skal udredes, for saa vidt det ikke er vedkommende Anlæggers (eventuelt Aktieselskabets) egen opsparede Kapital, der er anbragt i Foretagendet. Det eneste Punkt, paa hvilket Producenten kan tilvejebringe en Formindskelse af Omkostningerne, er Arbejdslønnen; men bortset fra, at en Nedsættelse kun vil kunne sættes igjennem efter en Strejke, der medfører yderligere Tab, vil en Nedgang i Arbejdslønnen være enstydig med en Indskrænkning af Arbejdernes Efterspørgsel efter forskellige Forbrugsartikler, der virker trykkende paa andre Industrigrene. Og hvad der yderligere bidrager til at trykke Industrien i det Hele taget, det er den Indflydelse, som stærkt nedadgaaende Priser øve paa den hele Handelsomsætning. Udsigten til at man mulig om kort Tid vil kunne købe til lavere Priser end nu, og de igjennem længere Tid gjorte Erfaringer om, at man lider Tab ved den successive Realisation af større Vareopkøb, vil ganske naturlig indskrænke Opkøbene til det umiddelbare Forbrug. Spekulationen faar hermed en Ende; Omsætningen er langsom og treven, og den mindre raske Afsætning, som nødsager til en Begrænsning af Produktionen, paafører denne yderligere Tab; thi hvert enkelt Produkt bliver forholdsvis dyrere, naar Produktionens Omfang bliver mindre, da de faste Ud-

gifter blive de samme og skulle dækkes af et mindre Quantum Varer end før.

Til alt det Anførte kommer endnu et Moment, der gjør den ved Pengenes stigende Værdi foraarsagede jævne Prisedgang langt mere trykkende og farlig end det ved en forbigaaende Overproduktion af en eller nogle Varer fremkaldte stærke Prisfald for disse. En Overproduktion indeholder i sig selv en saa stærk Opfordring til at indskrænke Produktionen, at der i alt Fald ikke foreløbig vil finde nye Anlæg Sted og ikke foretages nye Udvidelser af de ældre; og da selve Prisfaldet i Almindelighed vil bidrage til at fremkalde et forøget Forbrug, vil den fornødne Balance imellem Produktionen og Efterspørgselen efterhaanden igjen af sig selv tilvejebringes. Vi se dette selv under de nuværende Forhold foregaa paa et Omraade, hvor der notorisk har fundet en Overproduktion Sted, nemlig i Sukkerindustrien; og dog ville Forholdene ogsaa her maaske stille sig ugunstigere end til andre Tider, hvor der kun var Tale om en rent partiel Overproduktion. Thi den Omstændighed, at Sukkeret er bleven saa billigt, at Prisen ikke dækker Produktionsomkostningerne, vil aabenbart i sig selv ikke indeholde nogensomhelst Opfordring til at anlægge nye Fabriker; tværtimod. Vi se da ogsaa hertilands, at et allerede paatænkt nyt Anlæg foreløbig er bleven stillet i Bero. Og dog stiller Forholdet sig nu en Del anderledes derved, at der samtidig har fundet en Stigning i Pengenes almindelige Kjøbeevne Sted — og helt anderledes stiller Forholdet sig paa Omraader, hvor dette er den eneste Grund til Prisedgangen. Thi her er Forholdet det, at, medens Produktionen ikke længer svarer Regning for de ældre Anlæg der ere til-

vejebragte paa en dyrere Tid og derfor bebyrdede med en forholdsvis betydelig Anlægs kapital, som skal forrentes, vil det derimod nok kunne betale sig — eller menes i alt Fald at ville kunne betale sig — at opføre nye Anlæg til de nuværende lavere Priser. Dersom Prisnedgangen skulde standse paa det Punkt, hvor den nu er — og der vil altid være Adskillige, som tro, at nu maa man dog omtrent have naaet det dybeste Punkt, nu kunne Priserne ikke gaa synderlig længere ned —, saa vil et paa det nuværende Prisniveau grundlagt Foretagende jo meget vel kunne bære sig. Selve Prisnedgangen byder saaledes stedse de ny tilkommende Anlæg gunstigere Chancer end de alt bestaaende og giver dem i hvert Fald et afgjort Fortrin i Konkurrencen. Det er dette, som netop under Forhold som de nuværende gjør det saa vanskeligt og næsten haabløst at faa gjort Ende paa den formentlige almindelige Overproduktion; thi den forstyrrede Balance vil ikke kunne oprettes derved, at nye Anlæg ikke finder Sted*), men kun ved Nedlæggelse og Opgivelse af de ældre Foretagender, og disse ville i det Længste værges sig herimod i Haab om, at der dog engang maa komme bedre Tider, og, hellere end helt at afskjære sig fra Muligheden af at benytte disse, foreløbig arbejde

*) Det fortjener i saa Henseende Opmærksomhed, at Economist, der tror paa Legenden om en almindelig Overproduktion, der nok vil rette sig af sig selv, i sin Aarsoversigt over 1884 siger om Skibsfartens Udsigter for Fremtiden, at de i det Hele se lidt bedre ud iaar end ifjor, fordi »den hensynsløse Spekulation i Bygning af Skibe har ophørt, og saafremt ikke de lave Omkostninger friste til at bygge for meget, vil den nuværende Overflødighed af Tons efterhaanden blive bragt i Overensstemmelse med Efterspørgslen.«

uden Udbytte, mulig endog med Tab. Dersom derfor den nuværende Tilstand skal betragtes fra Synspunktet om en almindelig Overproduktion, er der ikke megen Udsigt til en Bedring, førend det Tidspunkt naaes, da en stor Del ældre Foretagender ere gaaede til Grunde — og denne Udsigt er i sig selv alt Andet end glædelig og enstydig med en Række betydelige økonomiske Tab, en Tilintetgjørelse af bestaaende Værdier. Og der vil da næppe kunne gjøres Nogetsomhelst for at forbedre Tilstanden — Andet end det, at lade Tingene gaa deres egen skjæve Gang, indtil det Tidspunkt er naaet, da Balancen er gjenoprettet ad den angivne bedrøvelige Vej. Opfattelsen af den nærværende Tilstand som «kun» værende Resultat af en almindelig Overproduktion, er derfor i Virkeligheden omtrent den mest pessimistiske og trøstesløse, der kan opstilles. Thi naar en almindelig Overproduktion ikke viser sig ensbetydende med en Gjenoprettelse af den ved forskellige partielle Overproduktioner forstyrrede Balance, saa vil den paa Grund af de her berørte Forhold i sig selv indeholde Spiren til en stadig Fortsættelse af «Overproduktionen». Det er da ogsaa meget karakteristisk, at Economist, der afviser Tanken om, at Mangel paa Guld kunde være Aarsag til de sidste Aars trykkede Forhold, og derimod hævder en almindelig Overproduktion, som nok vil rette sig af sig selv, regelmæssigt hvert Aar i sin «Commercial history» for det foregaaende Aar betegner dette som «a year of disappointment», men knytter gode Forhaabninger til det nye Aar, der atter vise sig at være «a disappointment». Aarsoversigten over 1883 begynder saaledes med følgende Ord: «Ligesom dets umiddelbare For-

gænger har 1883 for Flertallet af Fabrikanter og Handlende været et Skuffelsens Aar. Ved dets Begyndelse nærrede man ret almindelig Haab om en Bedring i Forretningerne» osv., og slutter disse Betragtninger med at sige: «Der er saaledes forskjellige Grunde til at vente, at 1884 vil vise sig mere gunstigt for Forretningsverdenen end 1883». Men Aarsoversigten over 1884 begynder atter saaledes: «Da vi skrev for 12 Maaneder siden, karakteriserede vi 1883 som et Skuffelsens Aar, og om 1884 maa det nu siges, at det har bragt endnu større Skuffelser. Istedetfor den Bedring, som Mange vare tilbøjelige til at stille i Udsigt, har der været forøget Tilbagegang (depression), og vi har utvivlsomt følt Trykket af strænge Tider stærkere end i mange Aar». Imidlertid slutter Bladet ogsaa denne Gang med den Udtalelse, at «Omstændighederne nu ere mere gunstige for en Bedring, end de vare ved Udgangen af 1883», — hvad dog ikke forhindrer, at Bedringen indtil Dato fremdeles er udebleven. Den tilføjer da ogsaa forsigtigvis: «Forinden denne Bedring indtræder, er det imidlertid ikke uantageligt, at Produktionen først maa yderligere begrænses og den nu eksisterende Nød blive mere følelig», thi «vi synes at være komne nær til Vendepunktet, men endnu ikke ganske at have naaet det». Det maa imidlertid efter Economist's Opfattelse af Forholdene bero paa «Vendepunktet» selv, hvornaar det vil behage at indfinde sig, og foreløbig synes der ingen anden Grund at være til at vente, at det snarere skulde komme i 1885 end i 1884 eller 83 eller 82, end den populære Tro paa, at én Gang maa det dog begynde at blive godt og at de trykkede Forhold dog ikke kunne vare evig.

Dersom derimod den Erkjendelse kunde trænge almindelig igjennem, at Hovedgrunden til den nuværende økonomiske Tilstand er den, at Pengemængden ikke har holdt Skridt med den betydelige Udvikling paa de fleste Produktionsomraader, som i og for sig maa anses for baade ønskelig og naturlig, saa ville de ledende Statsmænd selv have det i deres Magt at raade Bod herpaa ved at supplere den utilstrækkelige Pengemængde med Surrogater, der, naar de gaa jævnsides med Penge, fungere netop som disse. Paa hvad Maade dette bedst kunde ske, skal senere blive berørt.

Samle vi den foregaaende Udviklings Resultater, kunne vi nu sige: Da det er notorisk og erkjendt fra alle Sider, at der i de sidste 12 Aar har fundet en — bortset fra en kortvarig, forbigaaende Reaktion, saa godt som stadig — jævn Nedgang Sted i de fleste Varepriser, der er enstydig med en Stigning i Pengenes Kjøbeevne i Guldødslandene, altsaa en Stigning af Guldets Værdi, — da det er ubestrideligt, at dette kun kan være Resultatet af en Udvikling, hvorved det tidligere Forhold imellem Pengemængden og Varemængden er bleven forandret, — og da det endvidere er almindelig anerkjendt, at Vareproduktionen i dette Tidsrum er bleven forøget, saa at baade Vareudbudet og Vareforraadene ere voxede, saa er der paa Forhaand al Grund til at antage, at Pengemængden ikke er undergaaet en tilsvarende Forøgelse og altsaa nu er utilstrækkelig til at besørge Om sætningen af de forøgede Varemængder paa det tidligere Prisniveau og kun i Stand til at gjøre dette ved lavere Priser. Der er saa meget mere Grund hertil, som man ikke paa nogen anden Maade ser sig i Stand til at forklare den nuværende økonomiske Tilstand eller paapege

Aarsagen til samme*), medens en ved en relativ eller absolut Formindskelse af Pengemængden fremkaldt jævn Prisedgang efter sin Natur netop maa fremkalde alle de Phænomener, som karakterisere den nærværende Tilstand: fuldstændig Standsning af Spekulationsopkjøb, Indskrækning af de Handlendes Efterspørgsel til det nødvendige, umiddelbare Forbrug, deraf følgende begrændset og treven Afsætning for Producenterne, Tilbøjelighed til at indskrænke Produktionen, ringe Fortjeneste for Driftsherrerne og Vanskelighed ved at faa Arbejde for Arbejderne. Det skal nu blive paavist, at der virkelig i de senere Aar har fundet en Formindskelse Sted i Europas Guldforstyrning og at de enkelte Stadier i Udviklingen siden 1873 netop stemme med Bevægelserne i Efterspørgselen efter og Udbudet af Guld.

I Jan. 1879 offentliggjorde jeg en Undersøgelse om »Aarsagerne til de daarlige Tider og Udsigterne til en Bedring«**), i hvilken allerede den samme Opfattelse, som her forfægtes, blev gjort gjældende: at den i 1873 indtraadte Krise, der ganske vist havde sin Hovedgrund i en Overproduktion paa flere vigtige Omraader (navn-

*) Economist, der ikke vil anerkjende Guldets Utilstrækkelighed som Aarsag, siger i Aarsoversigten over 1883: »Det er meget lettere at vise, hvor almindelig Prisedgangen har været og hvorledes denne Nedgang har paavirket (affected) Forretningslivet, end at paavise Aarsagerne til Nedgangen«, og i Aarsoversigten over 1884: »Hvad angaar Aarsagerne til Forretningslivets utilfredsstillende Tilstand, have vi kun lidet at føje til, hvad vi tidligere have sagt herom.«

**) Nationaløkon. Tidsskr. 13de Bd. (1879) S. 117—94. (Udkommen i Særtryk paa P. G. Philipsens Forlag).

lig Jern, Kul, Tommer m. fl.) i Forbindelse med en Overspekulation, der havde ført til en betydelig Anbringelse af Kapital i aldeles mislykkede Foretagender, forlængst maatte være overstaaet, dersom dette Kapitaltab, der øgedes ved et altfor stort Luxusforbrug, alene havde været dens Grund og Aarsag, men at der »synes kun at være Et, som tilstrækkelig kan begrunde denne uforandrede Vedvaren af abnorme Forhold langt ud over Ophøret af deres Tilblivelsesgrund — og det er . . en stadig, jævn Indskrænkning (forholdsvis) af den cirkulerende Pengemængde«. Det blev der paavist, at selve Produktionen af Guld i de seneste Aar, navnlig omtrent fra 1870, snarest har været aftagende, idet den aarlige Produktion, der gennemsnitlig havde været

1851—56	ca. 197,000 Kilogr.	=	ca. 487 Mill. Kr.
1857—64	- 205,000	—	= - 505 —
1865—70	- 208,000	—	= - 512 —

derefter opgives til kun at have været i

1871—75	ca. 170,000 Kilogr.	=	ca. 423 Mill. Kr.
---------	---------------------	---	-------------------

og i 1876 snarest noget lavere, medens det kunstindustrielle Forbrug, Slidet paa Mønterne og Afgangen til Orienten maatte antages fremdeles at have lagt Beslag paa lige saa store Beløb som i de tidligere Perioder, og derhos Amerika for at forberede Gjenoptagelsen af en virkelig Møntcirkulation havde holdt større Beløb tilbage, saa at det »med Bestemthed tør paastaaes, at Europas Forsyning med Guld til Møntforbrug (Udmøntning eller Ophobning i Bankerne, o: som Dækning for Sedler) har været ringere i de sidste 5—6 Aar (o: 1873—78) end i den foregaaende Tid.«

Langt større Betydning end denne lille Nedgang i Forsyningen med Guld mentes det dog at have, at »Ef-

terspørgselen efter Guld til samme Tid har været stærkt tiltagende.« Det paavistes, at selv under aldeles normale og rolige Forhold kræver en jævnt voxende Befolkning og en stadigt tiltagende Udvikling af Produktion og Omsætning en jævn, om just ikke ganske tilsvarende, Forøgelse af Omsætningsmidlerne, og at Kreditmidler kun for en Del kunne udføre denne Tjeneste, idet en Udvidelse af Krediten ogsaa kræver en Udvidelse af den Basis af kontante Penge, hvorpaa den hviler, om den ikke skal være udsat for at styrte sammen ved den mindste Rystelse. Det blev derhos statistisk eftervist, at Anvendelsen af Kreditmidler i de nærmest forudgaaende Aar netop paa Grund af manglende Tillid var bleven stærkt indskrænket, og at man saa langt fra havde udfyldt tomme Huller i Pengeomløbet ved Kreditmidlers Hjælp, at man tvært imod havde haft mere Brug for rede Penge end før og efterspurgt dem stærkere.

Hovedsagen var dog, at der i 1872—78 var opkommen en ganske ny og meget betydelig Efterspørgsel efter Guld, idet Tyskland, Danmark, Sverige og Norge i dette Tidsrum have ombyttet deres Sølvcirkulation med Guld, hvortil der er medgaaet meget betydelige Beløb af Guld, og der derhos i Landene med dobbelt Møntfod har været en stedse stærkere Tendents til at lade Guldmønt træde istedenfor Sølv, som førte til stadig forøgede Udmøntninger af Guld (i Frankrig t. Ex. udmøntedes der i 1874—76 570 Mill. fr. i Guld imod 333 Mill. fr. i Sølv, og af Metalbeholdningen i Banque de France var i 1878 1182 Mill. fr. Guld imod 984 Mill. fr. Sølv). Selv de Lande, der have en Cirkulation af uindløselige Papirpenge (Rusland og Øst-

rige), bestræbte sig i disse Aar for at samle et Metalforraad af Guld og indførte i det Øjemed Toldafgift i Guld. Endelig søgte Amerika at tilvejebringe det fornødne Kvantum Metal til at gjenoptage Møntcirkulationen fra 1. Jan. 1879. Economist, der da som nu ikke vilde erkjende, at det skortede paa Guld, maatte dog ved Udgangen af 1878 indrømme, »at det aarlige Forbrug af Guld til nye Udmøntninger og Reservebeholdninger i Tyskland og Amerika med flere mindre, nye, Guldfodslande saa vel som af Guld i Kunstindustrien i de sidste syv Aar (1872—78) i Gjennemsnit har oversteget den aarlige Produktion med ca. 1½ Mill. Lstr., der har maattet tages fra de ældre Guldfodslande, hvis Guld-mængde saaledes Aar efter Aar er bleven formindsket med dette Beløb«.

Det var disse Forhold, som med Nødvendighed førte til et stadigt Prisfald i Løbet af disse Aar, der for de 22 foran nævnte Hovedartikler paa det engelske Marked fandt sit Udtryk i følgende Forholdstal:

1. Jan. 1873.....	134
— 1874.....	131
— 1875.....	126
— 1876.....	123
— 1877.....	123
— 1878.....	115
— 1879.....	100

Den særlig stærke Nedgang i 1878 skyldtes dels Gjenoptagelsen af en kontant Cirkulation med indløselige Banksedler i Frankrig fra 1. Jan. 1878 og i Amerika fra 1. Jan. 1879, dels den Omstændighed, at Høsten i 1877—78 baade for Korn (Amerika 1877, Europa 1878), Bomuld og Vin m. m. var ualmindelig rig.

Det var paa dette Punkt, at mine tidligere Undersøgelser maatte afsluttes, og det Spørgsmaal frembød sig da, hvorvidt der i det givne Øjeblik var nogen Udsigt til en Bedring. Jeg fremsatte da — »ikke som en Forudsigelse, men med alt fornødent Forbehold« — den Formening, »at de ekstraordinære Krav til Guldmarkedet i den nærmeste Tid ville bortfalde og at der dermed vil blive gjort en Ende paa Guldets Stigning i Værdi og dermed paa det almindelige Prisfald.« Det paavistes da yderligere, at Tilvejebringelsen af et saadant mere konstant Pris-Niveau vilde først og fremmest bringe Handel og Omsætning ind i mere normale og rolige Forhold og muliggjøre forstandige Beregninger og dermed vel begrundede Spekulationer og Handeler paa længere Tid, og at disse gunstige Omsætningsforhold vilde bidrage til at gjenoplive Krediten i alt Fald paa dette Omraade. Derimod vilde saadanne mere stabile Priser paa et Niveau, der dog var endel lavere end i tidligere Aar, kun komme de Produktioner fuldt til Gode, der vare grundlagte under de lavere Prisers Herredømme, medens de industrielle Bedrifter, der vare grundlagte med større Omkostninger, ligesom de Landbrug, der havde anbragt laant Kapital paa en Tid, da Pengene havde en ringere Kjøbeevne, fremdeles vilde have endel Vanskeligheder at kjæmpe med.

Den saaledes udtalte Forventning slog nu vel ikke til for Amerikas Vedkommende, som strax skal blive nærmere omhandlet; derimod blev den i samme Grad overtruffet for Frankrigs Vedkommende, og Resultatet blev derfor alligevel det forudsatte: en Standsning af det ekstraordinære Forbrug af Guld. Formeningen om, at der i saa Fald vilde indtræde gunstigere Forhold, fik

saaledes i den nærmeste Tid derefter fuld Bekræftelse — og dermed var der i Virkeligheden, saa vidt Sligt er muligt, ført Bevis for Rigtigheden af den hele Opfattelse. Ved Begyndelsen af 1879 havde Prisfaldet foreløbig naaet sit største Omfang, sit laveste Punkt, og den sidste Halvdel af Aaret 1879 frembød en Reaktion, der med nogen Svingning holdt sig i 1880—81, saaledes som det fremgaar af følgende gennemsnitlige Forholdstal for de af Economist undersøgte 22 Varegrupper:

Prisforhold	1. Jan. 1879	=	100
—	1. Juli —	=	104. ₅
—	1. Jan. 1880	=	115
—	1. Juli —	=	112. ₇
—	1. Jan. 1881	=	108
—	1. Jan. 1882	=	110. ₇

Naar Prisforholdene i Aarene 1879—81 bleve mindre rolige og stabile, end der havde været Grund til at vente, og der i Løbet af 1880 endog indtraadte nogen Tilbagegang, maa Aarsagen hertil vistnok nærmest søges deri, at Prisstigningen i England i 1879, tildels paa Grund af tilfældige Omstændigheder, blev stærkere og voldsommere, end der var virkelig Anledning til, saa at der i den følgende Tid maatte komme nogen Reaktion herimod. Dels var nemlig Høsten i 1879 overmaade slet, særlig i England, hvor den var »den sletteste i de sidste 30 Aar«, og herved bragtes selvfølgelig Kornpriserne til at stige stærkt*); dels og fornemmelig fremkaldte i Amerika Udsigten til at kunne betale med

*) Times af 21. Oktbr. 1879 hævder, at der nu synlig er en »revival of trade«, navnlig i de sidste sex Uger, og at denne skyldes den mangelfulde Høst baade af Korn, Vin og Sukker, der bringer disse Varer til at stige i Pris.

Korn henimod Septbr. 1879 en meget livlig Efterspørgsel efter engelsk Jern og Staal*) og derefter ogsaa andre engelske Varer. Den herved foraarsagede Prisstigning fremkaldte, som naturligt var efter den lange Stilstand i de sidste sex Aar, en voldsom Spekulationsfeber i England: »Tusinder af Personer, som aldeles intet Kjendskab havde til Forretninger, gave sig til at opkjøbe Varer, sælge paa Levering til en senere Tid, i den Forventning, at en fortsat Prisstigning vilde sætte dem i Stand til at stikke en stor Gevinst i Lommen med et lille — eller slet intet — Udlæg af Kapital. Denne Operation blev naturligvis dreven til Overmaal, som næsten alle vilde Operationer af den Art altid blive, og endte med at frembringe alvorlige Tab paa mange Hænder og en Tilbagegang i Priserne, som vedvarede til ind i Begyndelsen af 1881« (Economist). Denne lille Episode var saaledes et yderligere Bevis for Rigtigheden af den Sætning, at Spekulationen og Krediten ikke af sig selv formaa at skabe en Prisstigning, naar Forholdene ingen Anledning give hertil; at de derimod kunne drive en i selve Forholdene (d. v. s. Forholdet imellem Varemængden og Pengemængden) begrundet Prisstigning langt videre, end disse Forhold retfærdiggjøre, men at de paa den anden Side ikke mægte at opretholde disse opskruede Priser, der tidligere

*) I de 9 Maaneder Aug. 1879—April 80 blev der fra England afsendt 1,262,000 Tons Jern til Amerika, medens det største Kvantum, der tidligere i et halvt Aar var afskibet til Amerika, var 927,000 Tons. I det Hele var Nordamerikas Omsætning med Udlandet i Finantsaaret (1. Juli—30. Jan.) 1879—80 større end nogensinde og navnlig omtr. 30 pCt. større end i det foregaaende Finantsaar (1502 Mill. Doll. imod 1155 Mill.).

eller senere maa falde tilbage til det ved Pengemængden bestemte Niveau. Der var i 1879, som den følgende Tids Prisforhold godtgjøre, Mulighed for en Prisstigning af ca. 8 à 10 pCt.; ved at drive den op til 15 pCt. og derover nødvendiggjorde Spekulationsfeberen en Reaktion i Løbet af 1880, indtil det rette Forhold var kommen tilstede.

Det tør derfor siges, at dersom Forholdene havde faaet Lov til at udvikle sig i Ro, vilde Pengeforholdene i Europa, saaledes som de stillede sig efter Gjenoptagelsen af Sedlernes Indløselighed i Frankrig fra Jan. 1878 og i Amerika fra 1879, have bevirket, at der i Aarene 1879—81 var fremkommet et temmelig stabilt og noget højere Prisniveau. Beviset herfor ligger navnlig deri, at et saadant kom tilstede i 1880—81, efter at den pludselige, overdrevne Spekulation i Efteraaret 1879 med efterfølgende Reaktion i Foraaret 1880 var overstaaet. I sin Oversigt over Prisforholdene i England i i det sidste Halvaar af 1880 siger Economist: »Efter en omhyggelig Betragtning af disse Tal i det Hele, er deres mest fremtrædende Karakter den næsten fuldstændige Mangel paa Svingninger. I Modsætning til de febrilske Overgange i de to foregaaende Halvaar*) synes Svingningerne i det her omtalte Halvaar højst ubetydelige.« En saadan rolig Periode uden Prisned-

*) Exempelvis kan anføres følgende Prisbevægelser:

	Juli 79	Jan. 80	April 80
Kobber.....	54 Lst.	73 Lst.	60 Lst.
Skotsk pig-iron	40 $\frac{1}{3}$ sh.	72 sh.	47 $\frac{1}{2}$ sh.
Bly.....	13 Lst. 7 $\frac{1}{2}$ sh.	19 Lst. 15 sh.	16 Lst. 12 $\frac{1}{2}$ sh.
Tin.....	64 — 10	98 — »	78 — »

Ligeledes varierede Thepriserne (alm. Congo) fra 8 d. i April 1879 til 13 d. i Oktbr. s. A. og 8 $\frac{1}{2}$ d. i April 1880.

gang var i sin Helhed, som paavist, netop det, man trængte til, og Economist tilføjer da ogsaa, at »vi finde blandt Fabrikanterne i mange Retninger en ret tilfreds Stemning (a tone of cheerfulness), thi skjøndt de i den sidste Tid have maattet være tilfredse med en meget lille Gevinst i deres Virksomhed, have de været i Stand til at finde en større Afsætning, og ved en saadan blive Produktionsomkostningerne naturligvis mindre.«

At en lignende Bedring i Forholdene ogsaa her i Landet foregik i 1879—80, tildels fremhjulpen af den gode Høst i 1878 og i 1880 (hvorimod Høsten i 1879 ogsaa her var mindre god, om end langt fra i samme Grad som i England), vil sikkert være i Manges Erindring. Disse to Aar betegne et stærkt Opsving efter flere Aars Stagnation og delvise Tilbagegang, hvorom der foreligger forskellige uforkastelige Vidnesbyrd: en almindelig Stigning af Aktiekurserne, der i 1875—78 var faldne saa dybt, en ret betydelig Efterspørgsel efter Kapital, jævnsides med en lav Diskonto, og fremfor Alt den stærke Tilvæxt af Bankers og Sparekassers Deposita, der i den nærmest forudgaaende Tid havde staaet fuldstændig stille eller endog gaaet tilbage.*) Det vil være tilstrækkeligt at minde om, at Indlaanene i Københavns Banker og Sparekasser, der fra Jan. 1875 til Septbr. 1878 — med nogle mindre Svingninger — stode uforandrede paa samme Punkt: 101 Mill. Kr., derefter fra Septbr. 1878 — Aug. 1881 forøgedes med ikke mindre end 90 Mill. Kr. Men saa begynder atter en Stil-

*) Jfr. nærmere Nationaløkon. Tidsskr. 16de Bd., S. 129—75 (Kapitalopsamling, Kapitalværdi og Kapitaludbytte i Danmark 1878—80) og Danmarks Statistik I S. 750—53.

standens, tildels en Tilbagegangens Periode, der endnu stedse vedvarer.

Ligesaa andetsteds. Med 1882 begynder »Skuffelsens Aar« — og hvert følgende Aar karakteriseres, som alt berørt, med samme Betegnelse. Og netop samtidig begynder en ny Tilbagegang i Priserne, der tilstrækkelig angives ved følgende Bevægelse i Prisforholdene i England:

1. Jan. 1879.....	100
— 1882.....	110. ₇
— 1883.....	106. ₅
1. Juli —	101
1. Jan. 1884.....	101
1. Juli —	98. ₃
1. Jan. 1885.....	95. ₃

At der er en bestemt Sammenhæng imellem den økonomiske Stagnation, den almindelige Forretningsløshed og de dalende Priser, vil sikkert Ingen nægte, som nøjere betragter disse Tal og jævnfører dem med Forholdene i 1879—81, da et jævnt Opsving i Forretningerne, en i det Hele tilfredsstillende Udvikling gaar jævnsides med en almindelig Prisopgang. Og den foran givne Paavisning af, hvilken Indflydelse en stadig, jævn, almindelig Prisnedgang efter Sagens Natur maa øve paa Forretningslivet og den hele økonomiske Situation, tillader næppe heller at tvivle om, at det er Prisnedgangen, der er Aarsagen, den økonomiske Tilstand, der er Virkningen af denne Aarsag — at stigende Priser ere enstydige med »opadgaaende Konjunkturer«, dalende Priser enstydige med »nedadgaaende Konjunkturer«, samt at Spekulation og Kredit vel kunne forstærke den opadgaaende Bevægelse, men trods den bedste Villie til at opretholde denne ikke formaa at

hindre den fra atter at blive nedadgaaende, naar Penge-
mængden ikke er tilstrækkelig til at holde Priserne
oppe, men tværtimod nødvendiggjør en almindelig Pris-
nedgang. Der staar da endnu kun tilbage at paavise
den faktiske Sammenhæng imellem Prisbevægelsen og
Pengeforholdene i Aarene 1879—84.

Som alt berørt, var Nordamerikas Efterspørgsel efter Guld ingenlunde tilfredsstillet, da det i Jan. 1879 gjenoptog kontant Betaling med Mønt og indløselige Banksedler. Tvært imod førte dette kun til et stærkt forøget Forbrug af Guld. Fra 1. Januar 1879 indtil 1. Novbr. 1881 beholdt Nordamerika ikke blot det hele Udbytte af sin egen Guldproduktion (over 100 Mill. Dollars), men det modtog endog en Tilførsel af Guld fra Europa, nærmest som Betaling for sine store Kornudførsler i disse Aar, en Udførsel af ikke mindre end ca. 197 Mill. Doll. (henved 40 Mill. Lst.). Beløbet af Guldmønt (incl. Barrer) var ifølge Møntdirektørens Beretning*):

	Forøgelse
d. 1. Jan. 1879 ca. 278 Mill. Doll.	77 Mill. Doll.
- 1. Novb. — - 355 — —	98 — —
- 1. — 1880 - 453 — —	109 — —
- 1. — 1881 - 562 — —	

Denne vedblivende særdeles betydelige Efterspørgsel efter Guld havde dels sin Grund deri, at Bankerne (national banks), som fra 1. Jan. 1879 skulde være pligtige at indløse deres Sedler, ved dette Tidspunkt vare overordentlig svagt forsynede med Guld, saa at de i den følgende Tid maatte søge at skaffe sig det Metal-

*) Annual Report of the Comptroller of the Currency, Decb. 1881 S. 25.

fond, som de ikke forinden havde sørget for (d. 1. Jan. 1879 udgjorde Bankernes Guldbeholdning, incl. Statens Guld-Certifikater, omtr. 35 Mill. Doll.; d. 1. Nov. 1881 var den voxet til 107 Mill.), dels i Vestens betydelige Forbrug af Guldmønt. Uagtet Ministerresident Bille endnu i 1884 skrev*), at »for de østlige Staters Vedkommende er i den daglige Omsætning en Guldmønt en Sjældenhed, som man maa gjøre sig Umage for at faa,« anslog Møntdirektøren i sin Beretning af 1882 det Beløb af Guldmønt, som var i Befolkningens Hænder (o: udenfor Statskassen og Bankerne) d. 1. Novbr. s. A. til ikke mindre end 306 Mill. Dollars. Hvor blev da dette Guld af? Det gaar til »det store Vesten«, hvor der netop i disse Aar er udgivet enorme Beløb til Anlæg af Jernbaner m. m., som her maatte betales kontant — og det amerikanske Vesten giver, ligesom Orienten, ikke Guldet tilbage. Det er jo netop den storartede hurtige Opdyrkning af Hvede- og Mais-Arealer i Vesten, som i Løbet af faa Aar har bragt Produktionen af disse Kornarter saa enormt i Vejret og muliggjort den overraskende Stigning af Udførselen, som netop karakteriserer Aarene 1878—81 og gjorde det muligt for Amerika at drage saa store Beløb af Guld fra Europa. Den samlede Udførsel af Korn og Mel fra Amerika saa vel som Værdien af dets Overskudsudførsel udgjorde i Finantsaarene (1. Juli—30. Juni):

	Bushels	Overskuds-Værdi
1874—77 gennemsnitl.	123 Mill.	109 Mill. Doll.
1877—78	191 —	173 — —
1878—79	240 —	199 — —
1870—80	288 —	279 — —
1880—81	287 —	260 — —

*) Nationaløkon. Tidsskr. f. 1884 S. 128—29.

Den daarlige Høst i 1881 bragte Tallene for 1881—82 ned til henholdsvis 171 Mill. bushels og 164 Mill. Dollars; og i dette Aar blev de forenede Staters Guld-mængde ogsaa kun ubetydeligt forøget.

Det kunde nu synes besynderligt, at dette betydelige Forbrug af Guld og den derved fremkaldte Bortstrømmen af Guld fra Europa netop foregaar i Aarene 1879—81, — de Aar, i hvilke en Prisstigning finder Sted og et noget højere Prisniveau fastholdes. Forklaringen vil findes ved en Betragtning af de samtidig i Europa og navnlig i Frankrig foregaaede Forandringer i Pengemængden. Fra Oktbr. 1879 til Oktbr. 1881 formindskedes nemlig Banque de France's Metalbeholdning med ca. 290 Mill. frcs., medens Seddelcirkulationen forøgedes fra 2137 til 2682 Mill. frcs., altsaa med 545 Mill. frcs. Den udækkede Seddelmængde voxede saaledes i disse to Aar med ikke mindre end ca. 835 Mill. frcs. Virkningen heraf blev saa meget større, som Bankens Metalbeholdning samtidig undergik den Forandring, at en Del af Guldet erstattedes med Sølv. Bankens Metalbeholdning var nemlig:

	Guld	Sølv	tilsammen
1. Jan. 1879	962 Mill. frc.	1065 Mill. frc.	2027 Mill. frc.
— 1880	730 — —	1238 — —	1967 — —
— 1881	564 — —	1222 — —	1786 — —

Guldbeholdningen formindskedes altsaa i disse to Aar med ca. 400 Mill. fr. — og dette Beløb gik næsten i sin Helhed ud af Landet, idet den officielt konstaterede Overskuds-Udførsel af Guld angives til 167 Mill. fr. i 1879 og 218 Mill. fr. i 1880, tils. 385 Mill. fr. Da dette Beløb imidlertid, som anført, ikke blot dækkedes ved Udstedelsen af Sedler, men der desforuden yderli-

gere udstedtes et lige saa stort Beløb af Sedler, hvorved en tilsvarende Mængde Guld i Cirkulation erstattedes, blev Pengemængden i Frankrig — til Trods for den stærke Afgang af Guld, der gjorde det muligt for Europa at tilfredsstille den stærke Efterspørgsel efter Guld fra Nordamerika — i Virkeligheden forøget. En lignende Bevægelse foregik samtidig i andre Lande. Østrige forøgede i 1880 sin (uindloselige) Papircirkulation med ca. 40 Mill. fl. (= 100 Mill. fr.), nemlig 27 Mill. fl. i Banksedler og 13 Mill. fl. i Statssedler, idet Befolkningen stadig foretrak Sedlerne for Solv og lod dette gaa tilbage til Statskassen. I Bank of England oversteg i Marts 1879 Møntbeholdningen den cirkulerende Seddelmængde med ca. 5 Mill. Lst.; fra Juli s. A. til Jan. 1881 gik derefter 9 Mill. Lst. (= 225 Mill. fr.) ud af Bank of Englands Beholdning, hvilket Tab væsentlig gik ud over Bankens Reserve, idet Seddelcirkulationen langtfra formindskedes i samme Forhold, og i Jan. 1882 oversteg omvendt Seddelcirkulationen Metalbeholdningen med henved 6 Mill. Lst. Ogsaa i Tydskland forøgedes i denne Tid Banksedlernes Mængde, medens Guldbeholdningen formindskedes: fra Febr. 1880 til Marts 1881 voxede Seddelmængden fra 727 til 780 Mill. Mk. og aftog Beholdningen fra 568 til 512 Mill. Mk.; de udækkede Sedler forøgedes altsaa med ca. 110 Mill. Mk.

I Alt forøgedes den udækkede Seddelmængde i de fem Stormagters Lande fra 1879 til 1881 med henved 1000 Mill. Kroner*), hvad

*) Ifølge Neumann-Spallarts Uebersichten der Weltwirtschaft, Aarg. 1881—82 S. 380 var den samlede udækkede Seddelmængde i disse 5 Lande i 1879 ca. 2970, i 1881 derimod ca. 4035 Mill. Rmk.

der fuldstændig raadede Bod paa Guldexporten til Amerika og desforuden gav en ret betydelig Forøgelse af Pengemængden i Europa, hvorved Muligheden for et højere Prisniveau end i 1879 var tilvejebragt.

Men fra Slutningen af 1881 begynde disse Forhold at forandre sig. I den sidste Halvdel af 1881 begynder Banque de France at trække Guld til sig, og fra 564 Mill. fres. i Begyndelsen af 1881 voxer dens Guldbeholdning til 963 Mill. fres. i Juni 1882 — altsaa en Forøgelse af 400 Mill. fres. Og samtidig indskrænker Banken sin udækkede Seddelmængde, der fra 876 Mill. fres. i Oktbr. 1881 gaar ned til 735 Mill. fr. i Decbr. 1882. Dertil begynder nu en helt ny Efterspørgsel efter Guld, idet Italien i 1881 bestemmer sig til at ombytte sin Papircirkulation med en Guldcirkulation. Det gjaldt om at indløse 600 Mill. lire i Sedler med Guld, hvortil mentes at ville medgaa 550 Mill. I dette Øjemed optog Regjeringen i 1881 et Guldlaan paa 644 Mill. fres., der successivt indbetaltes i 1881—83, hvorefter Regeringen omsider i April 1883 efter at have indfriet det nævnte Beløb af Statsmidler erklærede Banksedlerne indløselige, hvad der selvfølgelig nødvendige Bankerne til ogsaa at drage Guld til sig.

Naar man nu betænker, at Guldproduktionen i de senere Aar snarest har været aftagende, nemlig:

1878 ca.	183,600	Kilogr.
1879 -	160,600	—
1880 -	158,400	—
1881 -	159,900	—
1882 -	158,800	—

og nu kan anslaas til henved 400 Mill. Kr. aarlig, at Forbruget af Guld i kunstindustrielle Øje-

med i hvert Fald ikke har være i Aftagen og for de senere Aar anslaaes til ca. 84,000 kilogr. Guld (= 208 Mill. Kr.) aarlig, — at Afgangen til Orienten har været større (medens der i 1874—79 i aarligt Gjenemsnit var en aarlig Netto-Udførsel af Guld til Indien af ca. 640,000 Lst. (ca. 10,5 Mill. Kr.) steg Afgangen til 1,75 Mill. Lst. i 1879—80, 3,6 Mill. Kr. Lst. i 1880—81 og 4,8 à 4,9 Mill. Lst. (ca. 77 Mill. Kr.) i 1881—83), — at Amerika vedblivende forøger sin Guld-cirkulation (fra 1. Novbr. 1882 til 1. Novbr. 1883 med ca. 52 Mill. Dollars = ca. 193 Mill. Kr.), — og at Italien i 1881—83 har absorberet mindst 460 Mill. Kr. i Guld, — saa vil man forstaa, at der saa godt som intet Guld er bleven tilovers til de andre europæiske Lande.

Adskillige Læsere ville maaske have lagt Mærke til den lakoniske Beretning fra den kgl. Mønt for sidste Finansaar: »I Tidsrummet fra 1. April 1884 til 31. Maj 1885 har der ikke ved den kgl. Mønt fundet nogen Udmøntning Sted af Guld-, Sølv- eller Broncemønt, ligesom der heller ikke i bemeldte Tidsrum har fundet nogen Indsmeltning Sted for Statskassens Regning.« Dette er langt fra noget enestaaende Phænomen. Overalt staa Mønterne stille. Der udmøntedes af Guld i:

	Frankrig	Belgien	Storbritannien
1879	28 Mill. franc.	» Mill. franc.	ca. 35,000 Lst.
1880	» — —	» — —	4,150,000 —
1881	2 — —	» — —	» —
1882	3 — —	10 — —	(ommøntet) » —
1883	» — —	» — —	» —
1884	» — —	» — —	2,324,000 —

Naar man hermed jævnfører tidligere Aars Udmøntninger, vil man bedst se Betydningen af disse Tal. I Frankrig udmøntedes der i 1850—70 250 à 300 Mill. franc. om Aaret

og i 1875—78 ialt ca. 842 Mill. frcs; i Storbritannien udmøntedes der i Femaaret 1873—77 ca. 12½ Mill. Lst. imod de 4,18 Lst. i Femaaret 1879—83. Udmøntningen siden 1880 synes kun at have været tilstrækkelig til at erstatte Tab og Afgang ved Skibbrud, Ildsvaade o. desl. Ogsaa Tyskland har omtrent indstillet sin Guldudmøntning i de senere Aar; i 1880—83 incl. udmøntedes der ca. 145 Mill. Rmk., altsaa i aarligt Gjennemsnit ca. 36 Mill. Rmk., medens der i 1875—78 udmøntedes i aarligt Gjennemsnit 141 Mill. Mk. De eneste Lande, i hvilke Udmøntningen synes at være bleven regelmæssig fortsat i disse Aar, er — Papirpengenes Lande, Østrige og Rusland, hvor Guldets ikke kommer i Cirkulation.

Opgjørelsen af Møntmængden i Europa i 1880 og i 1883*) viser da ogsaa, at Guldmængden (Mønt og Barrer incl.) i 1880 ansloges til ca. 9,985 Mill. Rmk., i 1883 til 9,855 Mill. Rmk., d. v. s. ca. 130 Millioner mindre i 1883. Altsaa: paa en Tid, da Befolkningen voxer med omtrent 1 pCt. om Aaret og der altsaa allerede af den Grund vilde behøves en tilsvarende aarlig Forøgelse af Guldmængden, er denne snarest aftagende. Naar da til samme Tid Produktionen paa alle Omraader udvikles stærkt og Mængden af de Varer, der skulde omsættes ved Guldets Hjælp, voxer betydelig, er det indlysende, at denne Omsætning kun kan foregaa til lavere Priser, medmindre der ad anden Vej sørges for en Forøgelse af Pengemængden.

Men dette Sidste har saa langt fra været Tilfældet, at tværtimod Seddelmængden til samme Tid snarest

*) Neumann-Spallart, Uebersichten S. 357.

har undergaaet en Formindskelse i de vigtigste Lande I Frankrig er selve den absolute Seddelmængde nu (Maj 1885) lidt mindre end i Jan. 1872 (2782 mod 2802 Mill. Fr.), og den udækkede Seddelmængde, som det her fornemmelig kommer an paa, er aftagen fra ca. 906 Mill. Fr. i Debr. 1882 til 619 Mill. Fr. i Maj 1885. I Tyskland er ligeledes Seddelmængden aftagen fra ca. 975 Mill. Mark i Novbr. 1885 til 858 Mill. M. i Maj 1885, — og den udækkede Seddelmængde er i samme Tidsrum endog aftagen til det Halve — fra ca. 334 til ca. 116 Mill. M. Og i Storbritannien, hvor Bank of Englands Seddelcirculation i Jan. 1881 oversteg Metalbeholdningen med 5,9 Mill. L. St., overstiger nu (Maj 1885) Metalbeholdningen omvendt Seddelcirculationen med 2,6 Mill. L. St.

Det er saaledes en ubestridelig Kjendsgjerning, at baade Guldmængden og den udækkede Seddelmængde — altsaa den samlede Pengemængde i Europas vigtigste Lande siden 1882 har været i Aftagen. Den nødvendige Følge heraf er en jævn og stadig Prisnedgang, saaledes som den i det Foregaaende er konstateret at have fundet Sted i dette Tidsrum, og den simple og ligefremme Følge af en saadan stadig Prisnedgang bliver atter — den økonomiske Situation, som alle ere enige om at beklage Tilstedeværelsen af i de sidste Aar.

Spørger man nu til Slutning, hvad der kan gøres for at raade Bod paa de beklagelige Forhold, saa ligger Svaret nær for dem, der har fulgt den foranstaaende Udvikling og erkjende dens Rigtighed. Og særlig kan

jeg da her, som alt berørt, henviser til det Forslag, som Etatsraad Levy fremsatte paa Møntkonferencen i Paris 1881 og som, tilligemed det Foredrag, hvori han paa det nationaløkonomiske Møde i Malmø nærmere motiverede sit Forslag, findes meddelt i Nationaløkonomisk Tidsskrift f. 1881 II. S. 65—105. I fuld Overensstemmelse med de foran fremsatte Betragtninger gjorde Etatsraad Levy i det nævnte Foredrag gjældende, at Amerikas og Italiens ekstraordinære Begjær efter og Forbrug af Guld let vilde kunne føre til, at Guld-mængden blev utilstrækkelig — Noget, han dog dengang mente, næppe vilde ske i de første Aar —, og at der i saa Tilfælde vilde opstaa større Vanskeligheder, der let vilde kunde føre til økonomisk Krise. For at forhindre dette, gjaldt det da om «at økonomisere med Guldet og give Sølv et en noget større Anvendelse», selvfølgelig indenfor Guldfodssystemerne, idet han aldeles ikke — lige saa lidt som jeg — vilde gaa ind paa en egentlig Bimetallisme. Der kan næppe være Tvivl om, at det er herom, det gjælder. Naar først den Erkjendelse trænger almindelig igjennem, at de uheldige økonomiske Forhold og det stærke Tryk paa Udviklingen væsentlig skyldes den stadige, jævne Prisnedgang, og at denne atter har sin Grund i den overfor de store og voxende Krav utilstrækkelige Guldforsyning, og naar det end videre staar klart, at de egentlige Kreditmidler under saadanne Forhold saa langt fra udfylde Hullerne, at de snarere bruges i mindre Omfang, fordi Krediten under saadanne Forhold trækker sig sammen og Mistillid afløser Tillid, — da vil man ikke have svært ved at finde Midler til at komme ud over Vanskelighederne og fremkalde en livligere og dog sund Udvikling.

Etatsraad Levys Forslag gik, under Henvisning til det fra de tyske Møntdelegerede fremsatte Tilbud om at ville inddrage deres 5-Marks Guldstykker og «Fünfmarksedlerne» og erstatte dem med Sølv. ud paa, at alle mindre Guldmonter burde afskaffes overalt, saa at hvert Land kun havde én Hovedmønt, som da ordentligvis blev det Tyvedobbelte af Møntenheden (20 Kroner, 20 Mark, 20 Francs osv.). Herved vilde der alene i de fire Hovedlande, England, Frankrig, Tyskland og Nordamerika, indvindes ca. 1500 Mill. Frs. eller omtrent saa meget som 3 Aars Guldproduktion. Da det derhos paa Møntkonferencen særlig drejede sig om Muligheden af at skaffe Solvet større Udbredelse for derved at forhindre dets Synken i Værdi, foresloges det yderligere at inddrage de smaa ufunderede Sedler under 20 Frs. Værdi, og i Stedet for indføre Sedler, funderede paa Sølv.

Der er næppe her Anledning til at gaa nærmere ind paa Enkelthederne i denne Plan; et lille Land som Danmark kan jo selv kun gjøre saa overordentlig lidt til at indvirke forbedrende paa Forhold, der trykke hele Europa, og det er derfor ikke Hensigten her at fremkomme med positive Forslag til, hvad vi her i Landet skulle gjøre. Men i Hovedtanken er jeg enig med Etatsraad Levy, at Gullet kun bør anvendes til den egentlige Hovedmønt og at man til den ringere, ubetinget indenlandske, Omsætning meget vel kan hjælpe sig med Skillemønt og Sedler. At have de samme Beløb udtrykt i en Guldmonter og en Seddel — saaledes som Tilfældet er hos os med Tikroner —, er der næppe nogen rimelig Grund til. Og til endnu mindre Guldmonter — Femkronestykket — er der visselig endnu

mindre Trang; her vilde derimod en Seddel være paa sin rette Plads.

Men hvad det først og fremmest gjælder om, det er, at der forud for enhver Foranstaltning vækkes en klar og levende Erkjendelse af, hvad det er, det gjælder om, og hvilke Formaal, der skal naaes, altsaa en enig og planmæssig Foranstaltning. Dersom man saaledes paa én Gang vilde erstatte 1500 Mill. fr. i Guld med Sedler og Sølv og derved i Løbet af ganske kort Tid gjøre en Guldsmængde, svarende til tre Aars Guldproduktion, disponibel, vilde derved kun afstedkommes lignende Ulemper og Ulykker, som da Frankrig i 1871—72 ved at udstede 1800 Mill. fr. i uindløselige Sedler kastede et tilsvarende Beløb af Guld ud paa de europæiske Markeder og derved fremkaldte en pludselig, stærk almindelig Prisstigning med tilhørende voldsom Overspekulation og efterfølgende Krise. Opgaven er nu den, at bringe den jævne Prisnedgang til at ophøre ved at forøge Pengemængden netop med saa stort et Beløb, som udfordres til at holde Priserne fra at dale yderligere, og saaledes skabe et i det Store og Hele fast Prisniveau. En stærkere Forøgelse af Pengemængden vilde kun gjøre Skade, medmindre den holdtes indenfor saa snævre Grændser, at den ikke efterfulgtes af en Reaktion.

Men hvad det dernæst gjælder lige saa meget om, det er, at man lærer at afpasse den aarlige Forøgelse af Pengemængden efter Forbruget, efter Omsætningens jævnt stigende Krav. Det er her navnlig Bankernes udækkede Seddelbeløb, som det gjælder om at regulere efter en fornuftig Plan. At dette Beløb, som Tilfældet har været i de senere Aar i Frankrig, snart voxer ufor-

holdsmæssigt, snart igjen formindskes, kan kun afstedkomme følelige Forstyrrelser af Omsætningsforholdene. Det Naturlige er her en jævn, regelmæssig Stigning af det udækkede Seddelbeløb, saa at dette kan voxe med den tiltagende Befolkning og altsaa Beløbet pr. Individ blive i det Væsentlige uforandret. At der særlig paa Tidspunkter, da der opstaar en helt ny, betydelig Efterspørgsel efter Guld, som den regelmæssige Produktion ikke formaar at fyldestgøre — saasom hvis enten Rusland eller Østrige skulde følge Italiens Exempel og ville indføre en Guldcirkulation istedenfor uindløselige Papirspenge — kan være rigtigt at forøge den udækkede \circ : den ikke med Guld dækkede Seddelmængde saaledes, at der herved raades Bod paa den ekstraordinære Afgang, vil efter det foran Udviklede være indlysende.

Hvad det altsaa først og fremmest gjælder om, det er, at faa den Erkjendelse til at trænge igjennem, at Pengemængden i et Land saa vel som i en Flerhed af Lande ingenlunde er nogen ligegyldig Størrelse, saaledes som man tidligere har været tilbøjelig til at tro, men tvært imod staar i den nøjeste Sammenhæng med Omsætningsforholdene og bør følge disses Forandringer paa det Nøjeste, dersom der ikke skal opkomme følelige Forstyrrelser i disse Forhold. At bidrage til, at denne Erkjendelse maa trænge igjennem for Danmarks Vedkommende, har været Hensigten med denne Udarbejdelse.
