

De senere Aars Prisfald og dets Aarsager.  
Nogle Bemærkninger overfor Prof. Falbe-Hansens  
Undersøgelser om »Den økonomiske Situation«.

Af  
Dr. Will. Scharling.

---

I.

Professor Falbe-Hansen har for nylig offentliggjort en Afhandling om »Den økonomiske Situation« i »Tilskueren« for Januar og Marts d. A. Det skulde ikke undre mig, om mindre sagkyndige Læsere, der ikke have gjort noget særligt Studium af disse Spørgsmaal, opfatte denne Del af Afhandlingen som rettet imod min Artikel »Forretningsløsheden og Guldet«, og om de kom til det Resultat, at vore Opfattelser af den foreliggende økonomiske Situation og dens Aarsager staa i bestemt Modstrid med hinanden. Skulde dette blive Tilfældet — og den alt fremkomne offentlige Omtale af den tyder derpaa —, kan jeg ikke ganske frikende min ærede Ven og Kollega for nogen Skyld heri; thi han har ikke været tilstrækkelig betænkt paa at forebygge en saadan Misforstaaelse ved udtrykkelig at fremhæve, at den af ham bekæmpede Doktrin om »Guld-mangel« som Aarsag til det stedfundne Prisfald paa ingen Maade er identisk med den af mig fremsatte

Forklaring af dettes Grund og Aarsager, og han har i det Hele! brugt Ordene »Guldangel« og »Overproduktion« paa en fra den gængse Benyttelse af disse Ord noget afvigende Maade og i alt Fald tillagt dem en væsentlig forskellig Betydning fra den, hvori jeg har brugt dem. Da jeg nu ikke skønner rettere, end at det er lidet heldigt, om det læsende Publikum faar den Forestilling, at der om saa vigtige Forhold som den nærværende Tids hele økonomiske Tilstand hersker fuldstændig modsatte Anskuelse hos Nationaløkonomiens to officielle Repræsentanter hertilands, medens Forholdet i Virkeligheden er det, at der i Realiteten — jeg kunde maaske sige: i Praxis — er en temmelig nær Overensstemmelse i vor Hovedbetragtning, medens det nærmest er i Opfattelsen af Enkeltheder saavel som af Udsigterne for den nærmeste Fremtid, at der er Divergens imellem os, anser jeg det for rettest bestemt at paapege, i hvilke Retninger vor Opfattelse i det Væsentlige falder sammen og paa hvilke Punkter vi have indbyrdes afvigende Anskuelse om de Fænomener, det her gælder om at iagttage og forklare.

Først vil jeg da konstatere, at vor Opfattelse af selve Prisbevægelsen og dens Omfang ganske samstemmer. Jeg har ikke anstillet selvstændige Undersøgelser herover, men kun benyttet de i Udlandet opstillede Tabeller, og Prof. Falbe-Hansens Undersøgelser om Forholdene her i Danmark bekræfte i alt Væsentligt disses Rigtighed. Ogsaa han konstaterer en opadgaaende Prisbevægelse indtil 1874, derefter en stadig Prisnedgang, der kun i Aarene 1880—81 afbrydes af en kortvarig Reaktion — ganske saaledes som fremhævet i min Afhandling, der iøvrigt ikke havde sat sig til Opgave,

nøjere at bestemme Prisfaldets Omfang, men nærmest kun at paapege Bevægelsens Retning og større eller mindre Intensitet i de enkelte Perioder. Kun én Bemærkning skal jeg knytte til den af min Kollega givne Fremstilling, nemlig, at det næppe gaar an at tage et Gennemsnitstal for Aarene 1881—84, naar det er notorisk, at der i disse Aar har fundet en stadig Prisedgang Sted fra Aar til Aar; thi denne Bevægelse, som netop er det karakteristiske, bliver ikke oplyst, men tværtimod tilsløret ved et enkelt Gennemsnitstal, hvad en umiddelbar Sammenstilling af dette med Pristallet for 1885 klart vilde vise.

Dernæst er min Kollega — selvfølgelig — enig med mig i, at dette Prisfald er enstydigt med, at Guldet er steget i Værdi i samme Forhold, som Priserne ere faldne; thi dette er kun forskellige Udtryk for det Samme. Men han erkender endvidere, ikke blot, hvad der jo er notorisk, at den aarlige Produktion af Guld i den her omhandlede Periode har været stedse aftagende (og Nedgangen oplyses at være ret betydelig: fra 172,800 Kil. i 1876—80 til 143,400 Kil. i 1884, altsaa en Formindskelse med omtr.  $\frac{1}{6}$ ), og at paa den anden Side Efterspørgslen efter Guld er forøget, men tillige, at, naar der »trods de store Krav stadig har været Guld nok«, er det fordi »Varepriserne ere sunkne . . . og dette Prisfald bidrog til, at der behøvedes mindre Guld i Omsætningen, end ellers vilde have været Tilfældet«. Men dette, at, som det andetsteds hedder, »Varemarkedet efter 1874 har behøvet mindre Guld end før til sine Omsætninger, fordi Priserne ere lavere end før«, at altsaa der kun har været Guld nok til Omsætningens Krav ved disse lavere Priser, vil jo i

i Virkeligheden netop sige, at der ikke var Guld nok til, at Omsætningen kunde have foregaaet til de højere Varepriser fra tidligere Aar. Thi om man siger: Varepriserne ere sunkne, og derfor har der været Guld nok, medens der ikke vilde have været Guld nok, dersom Varepriserne vare forblevne paa den samme Højde, — eller man siger: Guld mængden har ikke været tilstrækkelig til, at Varepriserne kunde holde sig paa den tidligere Højde — det kommer jo i Virkeligheden ud paa Et. Og det er, som det vil erindres, netop dette, jeg har gjort gældende, idet jeg har fremhævet som Hovedpunkt, at »Aarsagen til de nedadgaaende Priser og dermed til det stærke Tryk paa hele Forretningslivet maa søges i et indtraadt Misforhold imellem Udbudet af Omsætningsgenstande 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 paa pegede i de foranstaaende Citater (af Etatsraaderne Levy og Tietgen). Dette Misforhold lægger sig for Dagen i det ubestridelige Faktum, at Guldet er steget i Værdi«, hvilket Faktum jo, som foran anført, ogsaa min Kollega erkender. Jeg ser altsaa ikke rettere, end at vi begge i alt Væsentligt samstemmer i at opfatte den foreliggende økonomiske Situation saaledes, at der har fundet en betydelig Forøgelse af Produktionen og dermed af

\*) Udhævet i selve Afhandlingen.

\*\*) Udhævet her.

Vareudbudet Sted, og at der til under saadanne Forhold at opretholde Priserne paa det samme Niveau som tidligere vilde have behøvedes mere Guld, end der har været disponibelt for Omsætningens Brug, og at med den virkelig for Haanden værende Guldmængde har kun lavere Priser kunnet bestaa, altsaa en Prisnedgang maattet finde Sted og vedblive.

Og endelig skønner jeg ikke rettere, end at vi ligeledes samstemme i vor Opfattelse af den Karakter, som den saaledes stedfundne Forøgelse af Vareudbudet har; thi naar jeg betegnede den som »en almindelig Udvidelse af Produktionen, der har sin Grund i forbedrede Produktionsmidler og lettere Transportforhold«, medens han siger, at »det er de tekniske og økonomiske Fremskridt, der har forøget Produktionen«, maa utvivlsomt han ligesom jeg gaa ud fra, at »der her ikke er Tale om noget Abnormt og Forbigaaende i Produktionsforholdene, men tværtimod om noget Varigt og Blivende«. Naar da desuagtet jeg bekæmper den Anskuelse, at det er »Overproduktion«, der er Aarsag i den stedfundne Prisnedgang, medens derimod Prof. Falbe-Hansen blandt de forskellige »prisnedtrykkende Aarsager« nævner, hvad man med et populært Udtryk kalder »Overproduktion« og tilføjer, at det er vitterligt, »at der er og i en Aarrække har været en saadan »Overproduktion« tilstede«, saa er Forklaringen af denne tilsyneladende saa bestemte Modstrid i vor Opfattelse simpelt hen den, at vi have brugt Ordet »Overproduktion« i en helt forskellig Betydning, og jeg tror at turde tilføje, at den Betydning, hvori han har brugt Ordet, næppe er den almindelige og »populære«. Thi ogsaa han anerkender, at Overproduktion i Betydning af en

almindelig Udvidelse af Produktionen, der gaar ud over, hvad der kan forbruges, er umulig. Men hvad jeg har bekæmpet, er dels denne Forestilling om en almindelig Overproduktion (hvorimod jeg fuldt ud indrømmer Muligheden af en relativ Overproduktion, en i Forhold til Efterspørgslen uligelig Udvidelse af de enkelte Produktionsgrene), dels den Formening, at den stedfundne almindelige Udvidelse af Produktionen og den dermed følgende stærke Forøgelse af Vareudbudet skulde være noget Abnormt, noget Forbigaaende, hvorpaa der kan og skal raades Bod ved en Indskrænkning af Produktionen — det Hovedmiddel, hvorfra f. Ex. the Economist stadig venter sig en Bedring af Forholdene. Den Forstaaelse af Ordet »Overproduktion«, som Prof. Falbe-Hansen gør gældende, er derimod en hel anden, og i Adskilligt af, hvad han derom anfører, kan jeg give ham Ret, i Andet derimod ikke ganske.

Jeg er hermed kommen til et af de Punkter, paa hvilke der, til trods for en vistnok temmelig nær samstemmende Opfattelse af det Væsentlige i Spørgsmaalet, gør sig en afvigende Opfattelse gældende hos os. Jeg tror, at det vil kunne bidrage til at bringe større Klarhed over Forholdene af de her omhandlede Fænomener, naar jeg gaar lidt nærmere ind paa at gøre Rede for den Divergens, der saaledes er tilstede i vor Opfattelse af visse Enkeltheder, og paavise, hvilket Omfang denne Divergens har.

## II.

Det Formaal, Prof. Falbe-Hansen har stillet sig ved sin Undersøgelse, er tildels et andet, end jeg har haft for Øje, og allerede dette forklarer for en Del, at vore

Standpunkter blive noget forskellige. I det nemlig F.-H. først har søgt at bestemme selve Prisfaldets Omfang saa nøjagtigt som muligt, vender han sig dernæst til det Spørgsmaal, hvilken Andel i den saaledes stedfundne Bevægelse hver af de paagældende Faktorer har haft, hvorvidt og hvor meget en Forandring i Guldudbudet paa den ene Side og hvor meget den notoriske Forøgelse af Vareudbudet paa den anden Side har virket til det fremkomne Prisfald, og det er fra dette Udgangspunkt, at han kommer til det Resultat, at den fra Guldet som selvstændig Faktor, primus motor, udgaaede Virkning er tvivlsom og i alt Fald forholdsvis ringe, og fra dette Synspunkt hævder han da, at den egentlige Aarsag til Prisfaldet ikke er en Formindskelse af Guldudbudet, men en Forøgelse af Vareudbudet (i Forbindelse med andre Momenter), at der altsaa absolut taget ikke har været eller er nogen Guld-mangel. Jeg derimod er bleven staaende ved det Faktum, at Forholdet imellem Vareudbudet og Pengemængden har forandret sig, idet den sidste ikke er bleven forøget i et til Vareudbudets Forøgelse passende Forhold, at der altsaa er indtraadt en relativ Guld-mangel. Hvorvidt derimod en Prisnedgang vilde være indtraadt, dersom der ingen Forøgelse af den almindelige Produktion og Vareudbudet havde fundet Sted, er en Undersøgelse, jeg slet ikke har indladt mig paa. Hvad det for mig har været magtpaaliggende at paavise, det er, med Hensyn til Fortiden (Aarene 1874—84), at en Prisnedgang ikke vilde være indtraadt, dersom der samtidig havde fundet en passende Forøgelse af Guld-mængden Sted, og med Hensyn til Fremtiden, at der ingen Grund er til at vente en Nedgang i den almind-

elige Produktion og det herved bestemte Vareudbud, og at der derfor kun kan være Udsigt til at faa det fremkomne Misforhold, den relative Guldmangel, hævet og dermed Prisfaldet standset eller endog afløst af en Prisopgang, ved en Forøgelse af de andre, Guldets supplerende, Omløbsmidler, samt at der ingen Sandsynlighed er for, at dette vil kunne ske ved en Forøgelse af de almindelige Kreditmidler, hvorfor det maa ske ved en stærkere Benyttelse af Sølv og Banksedler. Hele Prof. Falbe-Hansens Undersøgelse af Spørgsmaalet om »Guldmangel« er saaledes aldeles ikke rettet imod mig og de af mig fremsatte Paastande; den er rettet imod dem, der maatte mene, at Prisedgangen skyldes en absolut Guldmangel og altsaa er fremkommen, uagtet Omsætningsforholdene iøvrigt ikke have forandret sig, d. v. altsaa sige: uagtet Produktionen og Vareudbudet ikke er bleven forøget — Noget, som jeg aldrig har paa-staaet, men som tværtimod er i bestemt Strid med mine Forudsætninger.

Men medens jeg saaledes kan give min Kollega Ret i, at det ikke egentlig er fra selve Guldets, men derimod fra Varerne, at Bevægelsen er udgaaet, er der i hans Fremstilling af Spørgsmaalet om Guldmangelen — eller rettere Pengemangelen — forskellige Enkeltheder, som jeg ikke kan tiltræde, og jeg skal ikke tilbageholde mine Indvendinger i saa Henseende, da det jo er af Vigtighed at faa disse Forhold saa alsidigt belyste som muligt.

Først skal jeg da bemærke, at Forf. efter min Formening noget overvurderer Pengemængdens Forøgelse i det omspurgte Tidsrum, eller maaske snarere undervurderer Betydningen af den ekstraordinære Efter-



spørgsel efter samme. Forf. fremhæver, under Henvisning til Soetbeers Tabeller, at i 1870 var »de civiliserede Landes Beholdning af Guldpenge eller af Guld, der henligger i Beholdningerne, 10,700 Mill. Rmk., men i 1884 var den voxet til 13,091 Mill. Rmk., altsaa en Tilvæxt i dette Tidsrum af 2291 Mill. Rmk.« Hertil kan nu først bemærkes, at det jo ikke er med 1870, at Aaret 1884 maa sammenstilles, men med 1874, da Prisopgangen naaede sit Maximum og hvorefter Prisnedgangen først er begyndt; derved vil Tilvæksten formindskes med godt og vel 800 Mill. Rmk. og svinder altsaa ind til omtr. 1500 Mill. Rmk. (Vil man tage til Udgangspunkt Tysklands Overgang til Guld-Møntfoden for at se, hvor stor en Del af den samlede Tilvæxt Tyskland har absorberet, bliver det med et rundt Tal en Tilvæxt af 2100 Mill. Rmk., hvoraf Tyskland og Skandinavien alene have absorberet 1687 Mill. Rmk.). Men Hovedsagen er dog, at »de civiliserede Lande«, som havde Guldbeholdninger, ikke vare det Samme i 1874 som i 1884. Thi i 1874 havde baade Frankrig, Nordamerika og Italien Papircirkulation — i 1884 derimod Guldcirkulation. Der kan derfor ingen Tvivl være om, at Pengemængden i de andre »civiliserede Lande« er positivt formindsket i det omspurgte Tidsrum, og det selv om man tager Sølv med i Betragtning. Thi »det »præsuntive« Forraad af Guld og Sølv til Omsætningens Tjeneste« i »Kulturlandene« er ifølge Soetbeer i Aarene 1871—84 kun bleven forøget med

2,375 Mill. Rmk. i Guld,
561 — — i Sølv,
<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/> tils. 2,936 Mill. Rmk.,

og alene Nordamerika har i dette Tidsrum forøget sin Metalbeholdning fra 108 til 916 Mill. Dollars, d. v. s. forøget den med over 3000 Mill. Rmk. Og dog har i samme Tidsrum Frankrig paa Ny trukket baade Guld og Sølv til sig saaledes, at alene Banque de France's Metal-Beholdning er voxet med ca. 1400 Mill. fres. (ca. 1120 Mill. Rmk.), og Italien har trukket over 600 Mill. fres. (ca. 500 Mill. Rmk.) til sig. Hvorledes har dette kunnet ske, uden at Metalbeholdningen i de andre Lande er bleven formindsket?

Og naar vi holde os til Guldet alene og tage Begyndelsen af 1872 — det Tidspunkt, da Tyskland begyndte Udmøntningen af sine nye Guldmønter — til Udgangspunkt, da vil Regningen omtrent stille sig saaledes: Forøgelsen af Guld til »Omsætningens Disposition« har i Aarene 1872—84 udgjort ca. 2150 Mill. Rmk.

Der er efter Fradrag af de indsmeltede og om-møntede ældre Guldmønter medgaaet til Indførelsen af Guldmøntfod

i Tyskland ca.....	1480	Mill.	Rmk.
i Skandinavien ca.....	85	-	-
i Italien ca.....	500	-	-
Nordamerikas Guldbeholdning er forøget med...	1600	-	-
Banque de France's Guldbeholdning med.....	400	-	-
	4065 Mill. Rmk.		

At forklare disse Tal og bringe nogenlunde Harmoni i dem, er visselig ikke let. Hvad der synes sikkert, er, at af hine 2150 Mill. Rmk., hvormed den til Omsætningens Tjeneste disponible Guldmængde er bleven forøget i 1872—84, har Nordamerika taget omtr. de 1600 Mill. og altsaa kun ladet 5 à 600 Mill. blive til Disposition for de andre Lande. Men Regnestykket

kan ogsaa stilles op paa en lidt anden Maade, som maaske bedre forklarer, hvad der er sket. Tysklands og Skandinaviens Udmøntning af de nye Guldmønter var i det Væsentlige tilendebragt i Aarene 1872—77; i disse 6 Aar udmøntedes der — med Fradrag af Tysklands egne Guldmønter, som ommøntedes — tils. ca. 1530 Mill. Rmk. Da den til Udmøntning disponible Forøgelse af Guldmængden i disse Aar kun kan anslaaes til ca. 12 à 1300 Mill. Rmk., hvoraf ogsaa andre Lande have taget deres Del, saaledes alene Storbritannien 25 Mill. Pd. Sterl. eller 500 Mill. Rmk., er det klart, at en Del af hint Beløb er taget fra andre Landes Guldbeholdninger, vel navnlig Frankrigs; og det er da ogsaa notorisk, at et betydeligt Beløb af Napoleond'ors er blevet ommøntet til tyske Guldmønter (blot inden Marts 1873 over 400 Mill. frcs.). Men allerede fra 1875 begyndte Frankrig at trække Guld til sig igen, og alene i 1875—77 udmøntede det 665 Mill. frcs. (ca. 530 Mill. Rmk.). Alene de her nævnte Lande have saaledes i disse Aar udmøntet omtrent det Dobbelte af, hvad den virkelige Forøgelse udgør, og det er da klart, at dette kun kan være sket ved Ommøntningen af hinandens Mønt, ved gensidig at tage fra hinanden. Det Samme gælder utvivlsomt om Udmøntningen efter 1877. Alene hvad Frankrig, Nordamerika og Italien have trukket til sig af Guld, dels til Udmøntning, dels til Bankbeholdninger, overstiger utvivlsomt den hele Forøgelse af Guldmængden i denne Tid, og der kan derfor ikke være Tvivl om, at de have taget Guld fra de andre Lande og at disses Guldmængde saaledes er formindsket. Det er da ogsaa positivt oplyst, at Italien ved sit Guldlaan 1881—83 trak ca. 467 Mill. frcs. i fremmede

Guldmønter til sig, — at Frankrig til Trods for, at de 338 Mill. heraf vare i francs, altsaa vel for største Delen franske Mønter, i samme Tid kun har udmøntet 6 Mill. francs., — at Englands Udmøntninger i disse Aar ikke engang har svaret til det Beløb af slidte og undervægtige Mønter, der af Banken er indkaldt til Ommøntning, saa at 700,000 Pd. St. af disse (c. 14 Mill. Rmk.) ikke ere blevne erstattede, medens samtidig Italien har ommøntet 400,000 Pd. (8 Mill. Rmk.) til italienske Lire osv. Prof. Lexis, der nøjere har belyst disse Forhold\*) udtaler da ogsaa med Bestemthed, at, selv om man tager Tyskland med, saa har disse tre Landes (Englands, Frankrigs og Tysklands) Udmøntninger i de sidste 5 Aar (1880—84) været abnormt ringe og at deres Forraad af Kurantmønt i de sidste 70 Aar aldrig i nogen Femaars-Periode er bleven forøget med et saa ringe Beløb. »En Bedring er ikke at vente i den nærmeste Fremtid . . . Staterne kunne maaske gensidig indsmelte hinandens Mønter og derved for en Tid igen naa til høje Prægningscifre, men dermed er der naturligvis Intet vundet for Guldomløbet i det Hele.«

Betragter man saaledes alle de foreliggende Data, kan der efter min Formening ingen Tvivl være om, at Frankrigs, Italiens og Nordamerikas Genoptagelse af Møntcirkulation ikke blot har lagt Beslag paa alt det i Aarene 1874—85 producerede Guld, men tillige formindsket Guldmængden i de andre »Kulturlande«, medens der derhos er al Grund til at antage, at ogsaa i hine tre Lande den nuværende Møntcirkulation næppe

\*) Schmoller's Jahrbuch 1886, 1. H.

er forholdsvis større end den tidligere rene Papirs- eller blandede Mønt- og Papirscirkulation. At Prof. F.-H. egentlig heller ikke benægter dette, fremgaar deraf, at han forklarer, at den foregaaede Bevægelse har kunnet finde Sted, »uden at derved er opstaaet et Tryk paa Guldmarkedet, en Mangel paa Guld«, derved, at Varemarkedet paa Grund af de dalende Priser »efter 1884 har behøvet mindre Guld til sine Omsætninger«.

Jeg tror derfor ogsaa, at Forf.'s Paavisning af, at Guldangel ikke kan have trykket Varepriserne ned, uden at dette maatte have vist sig i Diskontoen, trænger til et Korrektiv, en nøjere Begrænsning. Fra hans Udgangspunkt kan denne Paastand i og for sig være rigtig; thi hans Bemærkninger gælde den Tilstand, hvor Produktion og Omsætning ere forblevne i det Væsentlige uforandrede og den eneste Forandring, der er indtraadt, maa søges i en Formindskelse af Guldængden. Hans Paavisning af, at noget Saadant ikke kan antages at have været Tilfældet, er jeg, som sagt, fuldt enig i. Men betragter man derimod den Tilstand, som efter min Formening har været den faktisk indtraadte, at der er fremkommet et betydelig forøget Vareudbud, uden at Pengemængden er bleven forøget, hvorfor Priserne ere begyndte at falde — saaledes som det jo er notorisk, at Prisen paa Korn eller Bomuld falder i de Aar, da Høsten er rig —, saa bliver det et Spørgsmaal, om ikke selve Pengemængdens Knaphed, uden at være den egentlige primus motor, den Faktor, fra hvilken Bevægelsen er udgaaet, dog øver en væsentlig Indflydelse til at fortsætte og forstærke denne. Og dette fortsatte og forstærkede Tryk paa Varepriserne kan sikkerlig meget vel ske, uden at det behøver at vise sig

i en Forhøjelse af Diskontoen og uden at virke igennem den. Hvad det gælder om, er jo, som ogsaa fremhævet af Forf., at Publikums Købeevne, dets i Penge udtrykte Efterspørgsel, formindskes derved, at den i dette købende Publikums Hænder værende Pengemængde trækkes bort til andre Lande — in casu til Amerika og Italien fra de andre »Kulturlande«. En saadan Bortstrømmen vil nu ordentligvis ske igennem Bankerne, hvis Beholdninger altsaa formindskes, og kun menes at kunne fyldes igen derved, at Bankerne ved at forhøje Diskontoen trække Penge til sig igen, bort fra Circulationen. Naar nu imidlertid disse Bankbeholdninger vedblivende synes at have holdt sig paa samme Punkt, mulig endog ere forøgede, medens det er notorisk, at der ikke har fundet en almindelig Diskontoforhøjelse Sted, synes der heri at ligge et Bevis for, at den cirkulerende Pengemængde, som i det Væsentlige bestemmer Publikums Købeevne, ikke kan være synderlig formindsket. Men herved overses det, at der under Forhold som de her berørte kan foregaa en tilsvarende Bevægelse uden Diskontoforhøjelse. De nedadgaaende Priser ville nemlig standse eller dog formindske den ellers normale Tendens til en Udvidelse af Virksomheden saa vel som til at paabegynde nye Foretagender, og samtidig med at Pengene drages bort fra Bankerne ud af Landet, ville selv uden nogen Diskontoforhøjelse nye Beløb strømme til dem og paa ny fylde deres Beholdninger paa Cirkulationens Bekostning. Dersom altsaa hin Bortstrømmen af Guld til Amerika m. v. ikke havde fundet Sted, vilde Bankbeholdningerne hurtigt være voxede saaledes, at Diskontoen — og derved efterhaanden Rentefoden i sin Helhed — maatte være bleven

yderligere nedsat, indtil den derved ansporede Foretagelseslyst paa ny havde bragt en Del af Pengene ud i Omløb og dermed atter standset Prisfaldet, — og dette vilde selvfølgelig endnu mere være bleven Tilfældet, dersom der i Steden for en Bortstrømmen af Guld tværtimod var indtruffen nye Tilførsler af Guld. Det kan altsaa paa en Maade siges, at der indirekte og saa at sige negativt, har fundet en Diskontoforhøjelse Sted, for saa vidt som Guldets Bortstrømmen til Amerika og Italien har forhindret Diskontoen fra at gaa ned, som den ellers vilde have gjort paa et Tidspunkt, da Begæret efter Diskontering aftager og Mængden af Deposita tiltager\*). Thi til Trods for den sidstnævnte

---

\*) Der er isøvrigt Grund til at bemærke, at det mere er Manglen paa Begær efter Diskontering end den positive Forøgelse af Deposita, der frembringer den Forestilling, at Pengemarkedet i Løbet af de sidste Aar er bleven rigelig forsynet. For Danmarks Vedkommende er Forholdet dette, at det samlede Beløb paa Folio og Kontokurant, Indlaan og Sparekassekonto i de sex større københavnske Banker samt Deposita i Københavns Sparekasse og Bikuben udgjorde

Juli 1881.....	191,07	Mill. Kr.
Jan. 1882.....	184,97	- -
Jan. 1883.....	171,29	- -
Jan. 1884.....	175,36	- -
Jan. 1885.....	185,90	- -
Jan. 1886.....	188,11	- -

Trods Opgangen i 1883—86 er Beløbet dog nu mindre, end i Juli 1881 og kun lidet større end i Jan. 1882. Og det maa herved endda have i Erindring, at det er notorisk, at der i det sidste Par Aar er solgt store Mængder af Værdipapirer til Udlandet. For England, Banque de France og Deutsche Reichsbank stiller Forholdet sig saaledes:

Bevægelse er Bankernes Metalbeholdning faktisk ikke voxet. Forf. fremhæver vel, at ifølge Soetbeer er »Bankernes og Skatkamrenes Beholdning af Guld« voxet fra 3500 Mill. Rmk. i 1876 til 4850 Mill. i 1884, og at der altsaa har været »en voxende Mængde af Guld tilovers fra Omsætningen«. Men hele den nævnte Forøgelse af 1350 Mill. Rmk. — der netop svarer til det Beløb, som Guldproduktionen har stillet »til Omsætningens Tjeneste« i disse Aar — falder tilligemed de ca. 450 Mill. Rmk., som ere komne til i Sølv, paa Amerika og Italien, som det vil ses af følgende, med Soetbeer i det Væsentlige stemmende, Tal efter Neumann-Spallart: Metalbeholdningen (Guld og Sølv) i henholdsvis dels de fem Hovedlandes Banker (Bk. of England, Banque de France, Tysklands Banker, Øst-rig-Ungarns og den russiske Rigsbank), dels sex mindre Landes, og paa den anden Side de Forenede Staters

Storbritannien (samlede Deposita).				Banque de France (Privat-Deposita).			
Jan. 1880	ca. 525	Mill.	£	Decbr. 1880	ca. 384	Mill.	fr.
— 1881	- 505	- -	-	— 1881	- 549	- -	-
— 1882	- 535	- -	-	— 1882	- 404	- -	-
— 1883	- 560	- -	-	— 1883	- 499	- -	-
— 1884	- 565	- -	-	— 1884	- 353	- -	-
— 1885	- 565	- -	-	— 1885	- 362	- -	-

Deutsche Reichsbank  
(Gennemsnit f. Febr., Maj,  
Avg., Novbr.).

1881	ca. 176	Mill.	Rmk.
1882	- 162	- -	-
1883	- 218	- -	-
1884	- 222	- -	-
1885	- 224	- -	-



dels Banker, dels Statskasse, samt endelig Italiens Banker og Statskasse, udgjorde i Mill. Rmk.:

	1876	1883		Tilvæxt
de fem Hovedlandes Banker.....	3649	3598	÷	51 Mill. Rmk.
Belgien, Holland, Schweiz, Sverig- Norge, Danmark.....	439	420	÷	19 - -
Nordamerikas { Banker .....	90	446	}	+ 1436 - -
{ Statskasse.....	288	1368		
Italiens Banker og Statskasse ...	245	639	+	394 - -
	4711	6471	÷	1760 Mill. Rmk.

I hele Evropa Nord for Alperne taget som Helhed var altsaa Bankernes Metalbeholdning i 1883 ca. 70 Mill. Rmk. mindre end i 1876, og da Amerika og Italien havde taget hele den Forøgelse af Guld og Sølv, som i dette Tidsrum (det vil bemærkes, at Neumann-Spallarts Opgørelse kun gaar til 1883, Soetbeers til 1884) er bleven stillet til Omsætningens Tjeneste, vil den cirkulerende Møntmængde i Nordevropa heller ingen Forøgelse have kunnet modtage\*).

\*) Dette er ikke i Strid med min Paavisning af, at Nordevropas Banker i de senere Aar have trukket Guld til sig; thi indenfor de her berørte Perioder er der gaaet en Bevægelse, hvorved disse Banker i 1879—81 have ladet Guld gaa fra sig ud i Cirkulationen og derefter i 1881—85 atter have trukket det til sig. Da, som ovenfor vist, Amerika og Italien have taget hele den fremkomne Guld- og Sølvsmængde til sig, maa denne Bevægelse være foregaaet udelukkende i Forholdet imellem Bankbeholdningerne og Cirkulationen i Evropa Nord for Alperne. Bankernes Metalbeholdninger (Guld og Sølv) vare nemlig i disse Lande (exclus. Sverige og Schweiz, for hvilke Oplysninger ikke foreligge mig netop for 1881 og 1884) ved Udgangen af

1876 .....	ca. 4035	Mill. Rmk.
1881 .....	- 3796	- -
1884 .....	- 4053	- -

Hvad særligt selve Bank-Diskontoen angaar, da har den ganske vist i de senere Aar ikke været høj, men dog ingenlunde saa lav, som man skulde tro efter den hyppige Paaberaabelse af den lave Diskonto — navnlig ikke, naar man sammenligner den med tidligere Aar. Aars-Gennemsnittet af laveste Bank-Diskonto var nemlig:

	1879	1880	1881	1882	1883	1884	1885
i Bk. of England	2 $\frac{3}{8}$ %	2 $\frac{3}{4}$ %	3 $\frac{1}{2}$ %	4 $\frac{1}{8}$ %	3 $\frac{3}{8}$ %	2 $\frac{3}{4}$ %	2 $\frac{3}{8}$ %
i Deutsche Reichs-							
bank . . . . .	3,76 -	4,11 -	4,36 -	4,53 -	4,04 -	4,0 -	4,12 -
i Bq. de France.	2,57 -	2,80 -	3,17 -	3,80 -	3,08 -	3,0 -	?
i Danmark . . . . .	3,59 -	3,12 -	3,12 -	4,08 -	4,31 -	4,07 -	3,85 -

Det vil heraf ses, at det egentlig først er i 1884, at Diskontoen er begyndt at blive lav, og at den dog selv i 1884—85 ikke har været saa lav som i 1879—80, da et Beløb af ca. 1000 Mill. Rmk. i udækkede Sedler blev bragt ud i Cirkulation i Evropa og bragte Priserne til at stige.

Denne Seddelbevægelse spiller i det Hele en meget stor Rolle, naar man vil bedømme den Indflydelse, som Pengemængden har øvet paa Prisforholdene. Thi »Penge- mængden« er den samlede Cirkulation af Mønt, udækkede Banksedler og Stats-Papirpenge. De foran anførte Tal godtgøre nu tilstrækkelig, at Møntmængden i

Denne Bevægelse er dog næppe noget Bevis for, at der fra 1881—84 har været »en voxende Mængde af Guld til- overs fra Omsætningen«, men viser kun, at nogle af Bankerne i disse Aar have fundet det rigtigt at styrke »deres Position« ved at fundere deres Sedler stærkere, og det kan i saa Henseende bemærkes, at Forøgelsen fra 1881—84 udelukkende falder paa Østrig-Ungarn og Rusland samt Frankrig.

Evropa Nord for Alperne fra 1876—83 har været omtrent uforandret, idet Amerika og Italien have absorberet den hele Forøgelse af Guld- og Sølv-mængden, saa at den cirkulerende Del af Møntmængden fra 1881—84 er blevet formindsket derved, at ca. 250 Mill. Rmk. ere blevne hengemte i Bankerne i Frankrig, Rusland og Østrig-Ungarn. Og den hele Brutto-Cirkulation af Papirspenge og Banksedler — altsaa bortset fra den metalliske Dækning — var ifølge Neumann-Spallart i Europas fem Hovedlande (England — o: Bk. of E. —, Frankrig, Tyskland, Østrig-Ungarn og Rusland)

i 1870 ca. 6,200 Mill. Rmk.	deraf udækket:
i 1874 - 7,800 - -	ca. 4,350 Mill. Rmk.
i 1878 - 6,950 - -	- 3,310 - -
i 1879 - 6,900 - -	- 2,930 - -
i 1881 - 7,475 - -	- 4,035 - -
i 1883 - 7,685 - -	- 4,045 - -

Særlig Opmærksomhed fortjener herved Banque de France, hvis Seddelemmission særlig har øvet Indflydelse paa de ovenstaaende Tal og den deri udtrykte Bevægelse. Bankens Seddelemmission og dennes Dækning var i Mill. frcs. :

	Sedler	Metal	Udækket	
Juni 1870	1410	1303	107	} + 1883
Jan. 1872	2454	637	1817	
Jan. 1874	2832	840	1990	
Decbr. 1874	2540	1330	1210	} ÷ 1951
Febr. 1876	2480	1754	726	
Decbr. 1878	2240	2084	156	
Oktb. 1879	2137	2098	39	} + 912
Decbr. 1880	2419	1724	645	
Decbr. 1881	2752	1801	951	
Decbr. 1884	2878	2063	815	} ÷ 362
Decbr. 1885	2818	2243	675	
Febr. 1886	2855	2266	589	

Naar man kombinerer disse forskellige Fakta, saa bliver Resultatet følgende:

- 1871—74 — Forøgelse af Pengemængden — lav Diskonto — Prisstigning.  
 1875—78 — Indskrænkning af Pengemængden — stigende Diskonto — Prisnedgang.  
 1879—81 — Forøgelse af Pengemængden — lav Diskonto — Prisstigning.  
 1882—85 — Indskrænkning af Pengemængden — højere Diskonto — Prisnedgang.

Jeg tror, at der herved er ført saa afgørende Bevis, som der overhovedet kan føres, for, at Pengemængdens Størrelse i disse 15 Aar har øvet en meget væsentlig Indflydelse paa Varepriserne —, hvormed ingenlunde er sagt, at Prisnedgangen er udgaaet fra og udelukkende skyldes Forandringerne i Pengemængden, hvilket vilde forudsætte, at Produktionsforholdene og Vareudbudet vare forblevne uforandrede, medens det notoriske Faktum er, at de særlig i Perioden 1879—85 ere blevne betydelig udvidede, men at Pengemængden kun i Aarene 1879—81 har fulgt med — og endogsaa oversteget — de Krav, som den almindelige Produktions opadgaaende Bevægelse har stillet til den, i Aarene 1882—85 derimod er forbleven omtrent stationær, tildels endog aftagende.

Naar nu Prof. Falbe-Hansen endvidere henviser til, at »Betalingerne indbyrdes Likvidation gennem forskellige Kreditmidler er tiltaget i en saa overordentlig Grad, at den i stor Udstrækning har maattet kunne erstatte Afgangen af Guld og hindre en Mangel paa Guld, som ellers vilde være opstaaet«, da kan jeg ganske tiltræde selve Paavisningen af, hvad der paa dette Omraade er foregaaet i det sidste Tiaar; men jeg kan al-

deles ikke erkende, at denne Udvikling af Kreditmidlerne har nogen virkelig Betydning for det her foreliggende Spørgsmaal eller har kunnet forhindre, at der opkom et føleligt Savn af virkelige Penge. Jeg skal imidlertid i saa Henseende indskrænke mig til at henvise til min tidligere Paavisning af Nødvendigheden af at sondre imellem to forskellige Omsætningssfærer: den ene, den foreløbige Handelsomsætning imellem Producenten og Handlende og disse indbyrdes, der for en meget væsentlig Del besørges ved Hjælp af Kreditmidler og i hvilken derfor en Prisopgang kan fremkaldes blot ved en forøget Anvendelse af disse, — og den anden, den definitive Afsætning til Konsumenterne, der for den langt overvejende Del betale kontant med virkelige Penge (Mønt eller Sedler) og kun undtagelsesvis bruge Vexler og Anvisninger. Saafremt Brugen af disse sidste Betalingsmidler ikke paa dette Omraade er bleven betydeligt almindeligere i det sidste Tiaar, hvad jeg ikke tror, og selve Pengeomløbet ikke er blevet væsentlig raskere, hvad der heller ingen Grund er til at antage, saa er denne Konsumenternes Betale-Evne bleven forringet i samme Forhold, som den uforandrede Penge- mængde er bleven fordelt paa flere Hænder, og selvfølgelig end yderligere, saafremt den endog har været aftagende. Men forøvrigt er der saa meget mindre Grund til at komme dybere ind herpaa, som det jo i alt Fald er et fra alle Sider anerkendt Faktum, at selv med den Hjælp, som Kreditmidlerne maatte have ydet, har det ikke været muligt at forhindre en stadig Pris- nedgang.

Naar man endelig fremhæver »den højst ulige Maade, hvorpaa Prisfaldet er foregaaet hos de enkelte

Varer\* og deri har villet se et Bevis paa, at »det ikke er en for alle fælles Aarsag, der har virket«, saa har Prof. Falbe-Hansen gjort opmærksom paa, at Guldmetal »meget godt kunde virke forskellig paa de enkelte Varer, idet den kunde frembringe Forstyrrelse i Efterspørgselsforholdene, hvorved de enkelte Varers indbyrdes Værdiforhold forrykkes«; men han mener alligevel, at »helt uden Betydning er dette Argument dog ikke«. Jeg maa tilstaa, at jeg ikke kan tillægge det nogensomhelst Betydning; thi er der Noget, der er sikkert, saa er det netop, at en Forøgelse af Pengemængden, der fører til en Forøgelse af hver Enkelts Købeevne, netop ikke vil bringe Priserne til at stige i samme Forhold. Enhver vil kunne sige sig selv, at han, saafremt hans Indtægt pludselig steg med 10 eller 20 pCt., ikke vilde forøge sin Efterspørgsel efter enhver af de Genstande, han nu køber, netop med 10 eller 20 pCt. Nej, nogle Grene af sit Konsum vilde han slet ikke udvide, andre i forskellig Grad, og derhos vilde han sandsynligvis efterspørge forskellige Genstande, som tidligere har ligget ganske udenfor hans Rækkeevne. Og omvendt vil den, hvis Indtægter formindskes med 10 eller 20 pCt., lige saa lidt reducere alle sine Udgifter netop med dette Beløb; men nogle Nydelser, han hidtil har tilladt sig, vil han helt opgive, andre vil han indskrænke noget, og en stor Del af sit Forbrug vil han derved kunne bevare uforandret. En forandret Købeevne hos en stor Mængde eller hos samtlige Konsumenter vil derfor have en højst forskellig Indflydelse paa de forskellige Retninger, hvori deres Efterspørgsel gaar; nogle Genstande ville stige eller synke stærkt i Pris, andre svagt, nogle maaske slet ikke. Og denne umiddel-

bare Virkning af den forandrede Efterspørgsel vil forstærkes derved, at det ikke vil være muligt at læmpe Udbudet nøjagtigt herefter ved at forandre Produktionens Omfang i nøje Overensstemmelse med den forandrede Efterspørgsel; af nogle Varer vil man hurtigere, af andre kun langsommere kunne udvide Produktionen. Falder da den forøgede Efterspørgsel i særlig stærk Grad paa Genstande af sidstnævnte Art, ville disse stige højt i Pris, medens andre kun i ringe Grad ville forandre Pris, fordi det hurtigt lykkes at forøge eller indskrænke Produktionen og afpasse den efter den forandrede Efterspørgsel. Det er da ogsaa notorisk, at i de Perioder, i hvilke en almindelig Prisstigning er fremkaldt særlig ved en stærk Forøgelse af Pengemængden, saaledes i 1850—56 og 1870—74, har Prisstigningen i meget forskelligt Omfang ramt de enkelte Varer, og jeg skal særlig henvise til den Tabel over de vigtigere Varers forholdsvise Prisbevægelse i Aarene 1871, 1872 og 1873 (Nationaløkonomisk Tidsskrift for 1874, S. 206—7), som ledsager Prof. Falbe-Hansens Undersøgelse over Prisbevægelsen i de nævnte Aar, og hvoraf det fremgaar, at under den særlig ved Banque de France's Udstedelse af 1800 Mill. frcs. i udækkede Sedler (faktisk Papirspenge) i de nævnte Aar fremkaldte almindelige Prisstigning bevarede nogle enkelte Varer deres Værdi uforandret, medens en betydelig Mængde Varer udviste en hel Række af Prisstigninger fra 0,26 lige til 124 pCt. og Priserne paa en Del Artikler endog vare faldne, ligeledes i meget forskellig Grad, indtil 76 pCt. af den tidligere Pris.\*)

---

\*) I en Artikel i *Economiste français*, hvoraf nogle Uddrag ere gengivne i Berl. Tid. for 30te Marts d. A., har Leroy Beaulieu

Selv om derfor Prisnedgangen helt og holdent var fremkaldt ved en Nedgang i Guldmængden, ved Guld-mangel, vilde Priserne være faldne i højst forskelligt Omfang for de forskellige Varer.

Efter disse Bemærkninger om den ene Side af Sagen, den faktisk stedfundne Forandring i Pengemængden og dennes Betydning for og Indvirkning paa den fra først af ved selve den almindelige Produktions Fremskridt og Udvikling fremkaldte Prisforandring, skal jeg ganske kort berøre den af Prof. Falbe-Hansen givne Skildring af »Overproduktionen«, ved hvilket Ord han ikke, saaledes som det almindeligt sker, forstaar en Forøgelse af Produktionen, der gaar ud over, hvad Kon-

---

søgt at paavise, at Guldets ikke kunde være Aarsag til Prisfaldet, fordi der endog for flere Artiklers Vedkommende (Kød, Smør, Æg), har fundet en Prisstigning Sted, hvorfor det »sikkerlig ikke er nogen enkelt og ydre Aarsag, der har tilvejebragt denne Svingning i Varepriserne«. Forsaa vidt denne sidste Sætning kun skal udsige, at Forandringen ikke udelukkende kan søges hos Guldets, medens alt andet er forblevet uforandret, er den utvivlsomt rigtig. Men dersom det er Mening at ville paastaa, at den skete Forandring ingen Grund har i en Formindskelse af Pengemængden, fordi der i saa Fald maatte være Prisfald for alle Varer, er den afgjort urigtig. Naar der, som ovenfor paavist, under en, notorisk ved en Forøgelse af Pengemængden fremkaldt, almindelig Prisstigning kan finde et Prisfald Sted for en Del Varer, kan det Omvendte selvfølgelig ogsaa finde Sted under et ved en Formindskelse af Pengemængden fremkaldt almindeligt Prisfald. Hvad der er det Afgørende, det er, om der, naar Alt tages under Et, i sin Helhed er en Prisstigning eller et Prisfald; er det Sidste Tilfældet, saa er det ubestrideligt, at Pengene — Guldets — ere stagne i Værdi, fordi der ikke har været nok deraf til at besørge Omsætningen ved Bibeholdelsen af de tidligere Priser, og at det tidligere Prisniveau trods Vareudbudets Forøgelse vilde have holdt sig, dersom der samtidig havde fundet en forholds-svarende Forøgelse af Pengemængden Sted.



sumenterne mægte at forbruge, men derimod den Tilstand, som under en pludselig stærk Udvidelse af Produktionen paa de fleste Omraader skabes af Vanskeligheden ved strax at faa Sælgerens Udbud og Køberens Efterspørgsel til at falde sammen: »en for stærk Fart fører næsten altid med sig en Disharmoni, der medfører en Hæmmen af Omsætningen, man kommer kun med Vanskelighed fra det første Trin, Udbudet, til det næste Trin, Salget; alle vil sælge, færre kan købe, fordi Salget ikke kommer hurtig nok i Stand.« Hele denne Skildring kan jeg i og for sig ganske slutte mig til; men jeg kan kun ikke gaa ind paa, at denne Tilstand, denne Disharmoni, skulde kunne vedblive saalænge, som Tilfældet har været, i det Væsentlige hele 12 Aar, naar det ikke var, fordi en anden Omstændighed er traadt til og stadig har forhindret Disharmonien fra at forsvinde og Balance fra atter at indtræde. Hvad der har manglet, er den fornødne Formidling mellem Køber og Sælger, det fornødne Middel til hurtig og let at forvandle Udbyderen af egne Frembringelser til Køber af de Andres Frembringelser. Og denne savnede Formidling, det er: den hertil nødvendige Forøgelse af Pengemængden. Var denne bleven forøget i hele Tidsrummet, saaledes som den blev i 1879—81, saa vilde den forstyrrede Balance atter hurtig være kommen tilstede, Ja, havde den blot holdt sig uforandret pr. Individ, saa vilde Balance ogsaa være kommen tilstede, blot paa et noget lavere Priseniveau end det tidligere. Men den stadige relative Formindskelse af Pengemængden har gjort det umuligt at komme til Ro; intet Priseniveau har varet længe nok, til at »Harmonien imellem Produktionens og Forbrugets mang-

foldige Former og Retninger\* har kunnet komme tilstede paa dette Niveau. Det er gaaet ganske som ved en Forhandling imellem to Mænd, af hvilke den ene ønsker at sælge, den anden at købe en Ejendom, men hvor den sidste byder lidt mindre, end Ejeren vil sælge for, og derefter, hver Gang denne efter lidt Betænkning bekvemmer sig til at gaa ind paa det fremkomne Tilbud, deraf tager Anledning til at nedsætte sit Tilbud. Hver Gang man har troet, at man nu var naaet til det Punkt, hvor Priserne vilde falde til Ro og Harmoni mellem Udbud og Efterspørgsel\* komme tilstede, har det vist sig, at der nu ikke længer var Penge nok til at gennemføre den gensidige Udvexling af Frembringelser i dens fulde Omfang paa dette Prisniveau — og Priserne have fortsat deres Dalen og forhindret den eftertragede Harmoni imellem Udbud og Efterspørgsel.

Vende vi os endelig efter disse mere theoretiske Drøftelser til det egentlig brændende praktiske Spørgsmaal: hvilke Udsigter er der til en Forandring, særlig en Bedring, af den nærværende Situation? da ser jeg ganske vist lidt mindre optimistisk herpaa end min Kollega. Det staar nemlig for mig saaledes, at dersom der ingen Forandringer sker i Pengemængden enten ved nye Guldfund eller ved forøget Seddelemmission eller endelig ved en stærkere, mere effektiv Anvendelse af Sølv ved at lade det træde i de mindre Guldmønters Sted eller tjene til Seddelfundering inden visse Grænser, er det Højeste, der kan ventes, at den »forbigaaende Disharmoni imellem de producerende Kræfter«, som nu har varet i en Aarrække, hæves derved, at Balance tilvejebringes paa det nuværende lave

Prisniveau, at altsaa Prisfaldet standser. Herved vil ganske vist allerede meget være vundet; der vil komme større Ro og Fasthed i Forholdene, man vil atter kunne lægge fornuftige Planer for Fremtiden og projektere nye Foretagender uden Fare for at se Forudsætningerne for disse helt forandrede, inden Værket kommer i Gang. Men for alle de bestaaende, i dyrere Tider grundlagte eller erhvervede, Foretagender i Industri og Landbrug vil det nuværende Misforhold imellem Produktets Pris og de faste Produktionsomkostninger i saa Fald vedblive, og Bedringen vil saaledes nærmest kun komme nye Foretagender eller nye Erhververe af de gamle fuldt til Gode. En varig Indskrænkning af Produktionen anser jeg ikke for mulig, saa lidt som en Standsning af Befolkningens stadige Tilvæxt, og højere Priser kunne da kun fremkomme enten ved en forøget Pengemængde eller ved en Indskrænkning af Antallet paa dem, der bruge konstante Penge til Betaling af deres Konsum, altsaa en Forandring i den store Befolknings Sædvaner, hvorved denne vænner sig til at betale sit daglige Forbrug med Bankanvisninger og lignende Kreditmidler. Men en saadan Forandring foregaar ikke hurtigt — og her tale vi jo kun om den nærmere Fremtid. Hermed er ganske vist Muligheden af et hurtigt Omslag ikke udelukket; vi saa jo et saadant indtræde i den sidste Halvdel af 1879 og holde sig i Aarene 1880—81 — som Følge af Bankernes, særlig Banque de Frances, betydelige Forøgelse af Seddelemmissionen, der alene for sidstnævnte Banks Vedkommende steg fra 2137 Mill. fres. i Oktbr. 1879 til 2752 Mill. fres. i Decbr. 1881, altsaa en Forøgelse af 615 Mill. fres. i  $2\frac{1}{4}$  Aar, samtidig med, at

Banken lod sit Metal strømme ud, saa at dens udækkede Seddelmængde i dette Tidsrum forøgedes med 912 Mill. fres., hvortil kom en yderligere Forøgelse paa lignende Maade ved andre ledende Banker i Evropa, saa at dettes udækkede Seddelmængde forøgedes med i Alt 1000 Mill. Rmk. i omtrent 2 Aar. Man tør naturligvis umuligt paastaa, at noget Saadant ikke skulde kunne gentage sig; man maa tværtimod haabe, at Bankerne nu efter at have forøget deres Metalbeholdning ville — og da særlig Banque de France — være mindre betænkelige ved at forøge deres Seddelemmission igjen; men man maa dog sige, at der i Øjeblikket ikke findes Noget, som tyder paa, at dette vil ske efter en større Maalestok, ligesom det i sig selv heller ikke er ønskeligt, at det sker i større Omfang, end det tør ske uden at fremkalde en ny Reaktion. Endelig vil naturligvis en pludselig Indskrænkning af Udbudet af nogle vigtige Artikler, saasom Korn, Bomuld, Kaffe osv., grundet i et eller flere Aars daarlig Høst, kunne fremkalde en partiel Prisstigning af større eller mindre Omfang; men om en saadan for de Paagældende vilde blive en Forbedring af den økonomiske Tilstand, turde dog vel være et Spørgsmaal.