

# Private bankers pengeskabelse – belyst ud fra en episode i 1600-tallet med Londons guldsmede

Gennem kredit- og långivning bidrager private banker til at øge pengemængden og blæse finansbobler op. Hvorfra kommer bankernes særlige ret til pengeskabelse? Bl.a. fra de engelske guldsmede i 1600-tallet, der først lånte ud af deres guld, men snart fandt det mere lukrativt blot at udlåne gældsbeviser på fiktivt guld.



**IB RAVN**  
Institut for Uddannelse og Pædagogik  
Aarhus Universitet

*Når banker yder lån til deres kunder, skaber de penge ved at godskrive deres kunders konti.*  
Mervyn King (2012, s. 3)

Den rolle, som penge, lån og banker spiller i samfundet, har fået øget opmærksomhed i årene efter finanskrisen 2008 (Berg, 2010; Iversen, 2013; Svaneborg & Sandøe, 2013; Magnússon, 2010). Således påviste Rangvid-udvalget i sin undersøgelse af finanskrisen i Danmark, at en væsentlig årsag lå i de private bankers overdrevne og risikofyldte udlåning i årene op til 2008 (Udvalget om finanskrisens årsager, 2013). Andre kommentatorer (Bjerg, 2013, 2014; Madsen, 2013) har erindret om, at denne udlånsvirksomhed eller kreditgivning har karakter af en egentlig *pengeskabelse*, i og med at den fører til en forøgelse af pengemængden. Denne ret til at skabe penge, som bankerne nyder, anses af finanskritikere for at være problematisk, ikke mindst fordi den synes at bidrage til oppustning af finansielle bobler (Werner, 2005; Ryan-Collins m.fl., 2011; Jackson & Dyson, 2012). Der er derfor god grund til at se nærmere på dette fænomen: pengeskabelse i private banker.

## Pengemængde og pengeskabelse

Pengemængden M1 defineres af Den Europæiske Centralbank som sedler og mønter i omløb plus indlån på anfordring i landets banker (Danmarks Nationalbank, 1999, s. 38). Når en bank yder et lån og beløbet krediteres låntagers indlånskonto, øges pengemængden således, ligesom den reduceres når lånet indfris. Når en bank udlåner penge, *skaber* den dem, kan vi således sige, som den fhv. direktør for Bank of England også

udtrykker det i det citat, der indleder denne artikel (og som, ligesom artiklens øvrige citater, er oversat af IR).

Termen pengeskabelse benyttes internationalt (money creation, Geldschöpfung, création monétaire), men den synes at være gledet ud af brug på dansk. En søgning på Nationalbankens omfattende hjemmeside giver ét hit, fra 1991. Imidlertid tiltrækker specielt de *private* bankers pengeskabelse sig opmærksomhed, ikke mindst for dens mulige bidrag til oppustning af finansbobler og udløsning af krise samt til fastholdelse af den recession, der typisk følger efter (Werner, 2005).

Påstanden om, at private banker skaber penge, støder umiddelbart mod to »kendsgerninger«, som enhver lægmand kender. For det første, at Nationalbanken jo er den myndighed, der fremstiller landets penge. Dertil er der at sige, at selv om §8 i Lov om Danmarks Nationalbank ganske rigtigt forbeholder Nationalbanken denne ret, fremstiller den kun vores sedler og mønter, og dem er der pr. okt. 2013 ca. 55 mia. kr. i omløb af (Danmarks Statistik, DNM1KOR). Resten af M1 er konto-penge, aktuelt ca. 828 mia. kr. De er oprindeligt opstået ved, at en privat bank (eller rettere: et pengeinstitut) har ydet et lån eller en kredit til låntager, der har benyttet det lånte beløb til betalinger og derved sendt det ud i samfundsøkonomien. Her cirkulerer pengene, indtil låntager betaler lånet af ved at tage beløbet fra sin indlånskonto og overføre det til sin udlånskonto, hvorefter beløbet ikke længere tælles med i pengemængden. Pengene er så at sige tilintetgjort.

Den anden ting, vi alle »ved«, er at banker kun udlåner deres indskud, og dermed ikke skaber »nye« penge. Banker låner alene de »gamle« penge videre. Banken er en neutral formidlingsinstans uden større betydning for samfundsøkonomiske forhold som pengemængde, inflation og kriser. Dét er den betryggende historie, banker kan lide at præsentere for offentligheden (se fx Danske Banks video »Sådan fungerer en bank«, på bankens hjemmeside). Denne forståelse af bankers virksomhed ligger også til grund for den såkaldte multiplikatormodel (fx Mankiw, 2014, s. 331ff), efter hvilken banker er i stand til at yde kredit ved igen og igen at udlåne en (stadig mindre) del af det beløb, de oprindeligt modtog som indskud.

Denne klassiske formidlingsforklaring eller »loanable funds«-teori, der tager sit udgangspunkt i *indskud* i banken, kritiseres dog af folk, der har empirisk indsigt i og praktisk erfaring med bankvirksomhed (Benes & Kumhof, 2012; Ryan-Collins m.fl., 2011, Jackson & Dyson, 2012; Madsen, 2013). Teorien forudsætter nemlig, at en bank er en slags sparegris, som kan være mere eller mindre fyldt, og kun når den er fyldt, kan den låne penge ud. Hvis den *undtagelsesvist* kommer til at låne for meget ud, må den hurtigt ud og skaffe penge på interbankmarkedet eller centralbanken for at få fyldt maven op igen.

Fra den enkelte banks synspunkt kan det måske godt se sådan ud, men betragter man banksystemet som helhed, er billedet noget anderledes. For de beløb, der *i dag* indsættes i én bank og dermed fremstår som »gamle penge«, der kan gøres til genstand for udlån *i morgen*, blev skabt som udlån i en anden bank *i går*. Den daglige afvikling af forpligtelser (betalinger og lån) mellem banker har en sådan karakter, at hele systemet holder sig selv oppe ved støvlestropperne. Hvad der er udlånt for meget ét sted findes som indskud et andet sted, og afviklingen udligner dette. »Så længe banker 'går fremad i takt' med udlånsaktiviteten i andre banker, kan de udlåne så meget de ønsker« (Rochon & Rossi, 2006, note 7). Det fungerer glimrende i det daglige – indtil det ikke gør længere, som vi fx så i 2008, hvor staten eller centralbanken så må træde til med en bankpakke og sikre at stolelegen kan fortsætte og ingen bank står uden midler, når musikken standser.

Denne evne til at skabe nye penge – udstede *mange* fordringer (penge i omløb) på baggrund af *få* reelle ressourcer i ens besiddelse (egenkapital) – er hele pointen og det historisk epokegørende ved banker (Werner, 2012). De kan yde kredit, i betydningen forstrække investorer (iværksættere) med nye penge, hvormed produktionen kan finansieres *før* de fremstillede varer sælges og genererer indtægt.

Som professor i økonomi og senere rektor ved Københavns Universitet Axel Nielsen beskrev det utvetydigt i sin lærebog Bankpolitik, bind 2, i 1930: »Det karakteristiske ved Nutidens Banker er saaledes Skabelsen af Omsætningsmidler [dvs. penge. IR]« (s. 58). Eller med en anden formulering: »Det er bankernes rolle som kreditskabere (som også kan kaldes deres evne til at 'skabe penge'), der gør dem særlige« (Werner, 2005, s. 179).

I denne artikel skal vi belyse private bankers pengeskabelse ved at illustrere med et historisk eksempel. Dette eksempel er både en central forløber for det nutidige bankvæsen og en enkel og pædagogisk forklaring på sagens kerne. Det handler om de engelske guldsmedes finansielle innovation: at udskrive *mange* kvitteringer på kun *lidt* deponeret guld. Det er privilegiet til at gøre dette, som banker i stærkt stigende grad nyder i dag, og som i vid udstrækning synes at have unddraget sig den økonomiske generalists opmærksomhed.

Vi kommer ikke i denne artikel videre ind på to forhold, som kritikere ofte påpeger – dels at lån, da de jo er rentebærende, betyder at nye penge altid optræder som gæld, hvilket tynger klassen af låntagere, fra boligejere til tredjeverdenslande (Bjerg, 2013), og dels at bankers pengeskabelse ofte ender med at bidrage til bobleoppustning, specielt hvis den tjener spekulationsformål i stedet for produktive formål (Werner, 2012). Vi skal alene hæfte os ved *mekanismen* for pengeskabelse i private banker. Men den er også interessant nok.

#### At spinde guld på løfter

Lad os se nærmere på, hvad der faktisk sker i banken, når der skabes penge. Der er specielt ét greb, der påkalder sig særlig interesse. Det er det øjeblik, hvor en låntager har underskrevet et lånedokument på fx 300.000 kr., og bankrådgiveren skriver de 300.000 kr. ind på låntagers indlånskonto. Pengene kommer ikke noget andet sted fra; de overføres ikke fra en anden af bankens kontohavere og savnes intet andet sted i samfundets økonomi i det øjeblik. Beløbet figurerer dermed som en forøgelse af pengemængden, som nu ikke længere er fx 850.000.000.000 kr., men 850.000.300.000 kr.

Når låntager få dage senere bruger pengene til at købe den varebil, han fik lånet til, skal beløbet præsteres af banken og overføres til autoforhandleren. Banken skaffer pengene fra sine reserver, obligationssalg, interbankmarkedet, Nationalbanken eller på andre måder. Ingen af disse manøvrer nedbringer dog pengemængden med de 300.000 kr., så selv om man konventionelt vil sige, at banken kun viderelåner sine indskud, har der fundet en forøgelse af pengemængden sted. Nye penge er blevet skabt (og de tilintetgøres først, når lånet indfris).

Den særlige pengeskabende operation, hvor bankrådgiveren frembringer 300.000 nye kroner til låntager med et par tastetryk – hvad foregår der her? Hvordan er den mekanisme kommet i stand? Hvordan kan man kalde det 'udlån', når det er *nye* penge, der skabes?

Lad os trække en tråd tilbage til en tid og et sted, hvor denne måde at 'udlåne' penge på opstod. Werner (2005, s. 172) vurderer, at metoden er blevet opfundet mange gange i pengehistoriens forløb, men nærværende episode er relativt veldokumenteret (jf. Werner, 2005, s. 167-172, Davies, 2002, Coquillotte, 1993; Grimwade, 1976). Den ligger i slutningen af 1600-tallet, hvor Londons guldsmede gradvist udviklede egentlig bankdrift.

### Guldsmede og deres depotkвитtinger

Englands Kong Charles I, der var i stadigt pengebekneb, forsøgte i 1640 at lægge beslag på en stor del af det guld og sølv, som samtidens købmænd opbevarede i Den kongelige Mønt og løbende fik smeltet om til mønter (Davies, 2002, s. 241). Det mislykkedes, men købmændene blev rasende og søgte andre steder at opbevare deres guld og ædelmetaller. Londons guldsmede havde allerede sikrede bokse og private vagter, så købmændene begyndte at deponere deres guld dér. De betalte et mindre gebyr og fik en papirkvitte, udstedt af guldsmeden – på engelsk: a 'note' eller 'goldsmith's note' (der senere blev til 'banknote', pengeseddel).

Disse depotkвитtinger begyndte gradvist at cirkulere blandt byens borgere som betalingsmidler. Dét var formentlig lettere og sikrere for borgerne end selv at hente og transportere deres guldstykker og -mønter (Werner, 2005, s. 168). Evidens herfor findes bl.a. i de berømte dagbøger af Samuel Pepys, som d. 29. februar 1668 anfører: "Wrote to my father this post, and sent him now Colvill's—[The Goldsmith.]—note for L600 for my sister's portion..." (firkantet parentes i original; med datidens brug af 'L' i stedet for '£')(Pepys, 1667/68; cf. Davies, 2002, s. 252). Generelle kvitninger må således have været udstedt af guldsmedene, altså ikke personlige med den deponerende guldejers navn på, men udstedt blot til den, i hvis besiddelse kvitningen var ('bearer'), eller endnu mere generelt: blot med et pålydende – sådan at fx Pepys' far kunne indløse kvitningen eller bruge den til videre betalinger.

Som økonomihistorikeren Larry Neal sammenfatter det: »Da [guldsmedene] begyndte at give kvitninger for værdien i pund sterling af de deponerede sager, mønter, barrer og guldstøv, snarere end for den konkrete genstand, blev de hurtigt til seddelbanker [banks of issue]...« (1994, s. 166). Guldsmedene lå således i stigende grad inde med guld, de havde udskrevet kvitninger for, men som ikke blev indløst. Prominente og stadig rigere guldsmede og bankierer var bl.a. Sir Robert Viner, der senere blev Londons borgmester (Grimwade, 1976, s. 4), og Edward Backwell, »...utvivlsomt en af de mest succesrige og velkendte bankierer i sin samtid...« og måske ligefrem »... hovedgrundlæggeren af det engelske bankvæsen« (Henderson, 1885).

Werner (2005, s. 168) gætter på, at guldsmedene må have drøftet deres bugnende guldlagre på deres møder i lavet, det ærværdige *Worshipful Company of Goldsmiths*, der stadig eksisterer. På et tidspunkt må de have opdaget en yderligere forretningsmulighed:

I stedet for at ligge ubrugt hen i aflåste bokse kunne guldet lejes ud mod renter. For guldsmedene var indtjeningen fra renten ren fortjeneste, som de ikke behøvede arbejde særligt meget for. De skulle blot kræve tilstrækkelig sikkerhedsstillelse, fx fast ejendom eller andet gods, og sørge for sanktionering (enten gældsinddrivelse eller beslaglæggelse af den stillede sikkerhed). Hvis guldsmedene samarbejdede,

kunne de minimere risikoen ved uforudsete krav om guldindløsning [dvs. stormløb på banken, IR] (s. 168).

De udlånte altså det deponerede guld. Werner (2005, s. 170) peger på tre bemærkelsesværdige konsekvenser heraf:

1. **Juridisk set begik guldsmedene svindel.** De kvitninger, de udstedte til guldejerne, påstod, at guldet blev opbevaret sikkert hos guldsmeden. Det gjorde det ikke længere.

2. **Der opstod en ny forretningsmodel,** hvor entreprenante guldsmede skaffede sig en potentielt set eksponentiel stigende vækst i fortjenesten (gennem renters rente), der var helt ude af proportion med den beskedne arbejdsindsats, der var påkrævet fra deres side.

3. **Ny købekraft blev skabt.** Både den oprindeligt udstedte kvitte og det guld, som den var en kvitte for og som efterfølgende blev lånt ud til en anden, kunne bruges til betalinger i samfundsøkonomien. Det var altså et dobbelt bidrag til pengemængden, hvilket accelererede investeringer, forbrug og økonomisk ekspansion. Offentligheden var uvidende om mekanikken bag, men oplevede den øgede kredits positive virkning på samfundsøkonomien (Werner, 2005, s. 170).

### Næste trin i svindelen: Udstedelse af kvitninger for ingenting

Efter nogle år med denne praksis, ræsonnerer Werner (2005, s. 170), har guldsmedene opdaget en yderligere forretningsmulighed. Der har i offentligheden givetvis været stor efterspørgsel efter kredit, nu hvor tiderne var bedre, og da det ville være uklogt for guldsmedene at udlåne *alt* det guld, der var deponeret hos dem, må de have overvejet, hvordan de kunne blive ved med at foretage udlån. Det må have faldet dem ind, at nu hvor guldejernes depotkвитtinger blev brugt som betalingsmiddel, måtte det være tilstrækkeligt for nye låntagere at få sådanne kvitninger udleveret i stedet for fysisk guld. De havde jo vist sig at besidde købekraft af samme gangbarhed som guld.

Til nød kunne låner og guldsmed i udlånsituationen indgå den aftale, at guldsmeden rent faktisk udleverede guld til låneren, som derefter straks skulle aflevere det til guldsmeden igen og få en kvitte som bevis på sit »indskud«. Denne lille transaktion kunne bevare fiktionen om, at det var *guld* der blev udlånt (foreslår Werner, 2005, note 17, s. 358). Om man lavede denne lille omvej eller ej: I begge tilfælde forlod låneren guldsmeden med en papirkvitte, mens guldsmeden beholdt guldet – der var klar til igen og igen at blive gjort til genstand for »udlån«.

Som en iagttagelse har udtrykt det: »En eller anden opfindsom guldsmed fik den epokegørende ide at give kvitningssedler ikke bare til dem, som kom med guld, men også til dem, som kom for at låne det, og grundlagde dermed moderne bankvæsen« (Withers, 1909/2012, s. 24). Det er denne innovation, vi ser en videreudvikling af hver eneste gang, der ydes lån i dagens banker.

Men før parallellen bliver helt klar, skal vi lige erindre, at guld det forsvandt ud af billedet i midten af 1900-tallet, da de vestlige økonomier 'gik fra guldet', dvs. holdt op med at foregive, at enhver borger kunne få vekslet sine pengesedler til guld. Det betyder at forholdet mellem værdifulde ressourcer og de fordringer herpå, som banken giver os, ser anderledes ud i dag. Førhen var det guldmønterne, der var solide, og de hjemmestrikkede papirkvitteringer eller pengesedler, der var de luftige sager. I dag vil man nok – når man har fået fært af bankernes forunderlige pengeskabelse – tænke sig, at de *rigtige* penge er gode danske pengesedler, mens de luftige sager er cifrene på kontoen. Men kernen er den samme. I gamle dage skrev guldsmeden en ny kvittering på det samme guld mange gange, eller rettere: Efter et par uger med denne praksis har han sikkert ikke fornemmet nogen som helst relation mellem Mr. Smith's guld dernede på tredje hylde og den papirkvittering, han lige nu sidder og laver til Mr. Jones. Tilsvarende er det kun den uindviede låntager, der går i banken for at få udleveret en lille del af nogle vigtige ressourcer – penge – som banken formodes at ligge inde med en *bestemt, begrænset* mængde af. »Jeg låner jo nogle penge af banken, og så kan banken jo ikke bruge de penge til noget andet, mens jeg har dem, vel?«

### Pengeskabelse i banken

Men realiteten er jo, at en privat- eller erhvervs-kunderådgiver i en bank meget sjældent tænker på, hvor pengene skal komme fra. »Dem skaffer de over i likviditetsafdelingen; det finder de ud af!« Rådgiveren interesserer sig udelukkende for kundens kreditværdighed: kan han tilbagebetale lånet med renter?

Hermed ikke være sagt, at banken kan udlåne penge sorgløst og i ubegrænsede mængder. Der er mange begrænsninger – bl.a. likviditetskrav, solvenskrav og i Danmark Finanstilsynets fem krav i tilsynsdiamanten – der især fungerer i krisetider. Om de kan hindre, at en ny bobles dannes, evt. på et nyt finansielt marked, må tiden vise. Det kræver nok et opgør med centralbankernes opfattelse (Risbjerg & Sangill, 2012, s. 87) af deres egen opgave som den at sikre finansielt stabilitet ved at stille likviditet til rådighed for bankerne (så bankkriser kan undgås), næsten uanset hvor ekstreme bankernes udlån har været. Indtil nu har det i alt fald været sådan, at bankerne kan skabe lige så mange penge de vil – lige indtil de øvrige banker på interbankmarkedet, centralbanken og staten ikke vil være bagstoppere mere. Som i tilfældet Lehman Brothers i USA i 2008. Men ikke som i tilfældet Danske Bank i 2008, der blev reddet med bankpakke 1.

Det er således meget svært at hævde, at banken begrænser sig til at udlåne sine indskud og kun dem. Banken udlåner et hvilket som helst beløb til enhver kreditværdig ansøger og finder pengene senere. Schumpeter (1954) har i sin massive historie om den økonomiske analyses udvikling et interessant afsnit med den sigende titel *Bank credit and the 'creation' of deposits* (s. 1076-1083). Her taler han om den alternative forståelse af bankernes udlånsaktivitet:

...dette ændrer den analytiske situation gennemgribende og gør det højst uklogt at fortolke bankkredit ud fra den forståelse, at eksisterende midler bliver tilbageholdt fra anden brug gennem en aldeles indbildt opsparing og derpå udlån af deres ejere. Det er meget mere realistisk at sige, at bankerne 'skaber kredit', dvs. at de skaber indskud gennem udlåningsprocessen, end at sige at de udlåner de indskud, der blevet dem betroet (s. 1080).

Ser vi på den simple situation hos guldsmeden, så er det i hvert fald oplagt, at der med »udlån« af depotkvitteringer bliver skabt ny købekraft, nye penge. Guldsmeden modtager ganske vist diverse indlån af guld (Davies 2002, s. 251) og yder en rente, der er mindre end den han tager for udlån, men han har nu langt flere papirkvitteringer i omløb end han har guld i kælderen. De kvitteringer er nye penge, han har skabt.

Tilsvarende: Guldsmeden kan have en stor mængde guld liggende i kælderen, og han er givetvis glad for undertiden at have et realistisk forhold mellem guld i kælderen og kvitteringer i cirkulation (svarende til vore dages opfattelse af gearing og solvenskrav). Han har en del guld, som borgere og købmænd har deponeret hos ham, for nu hvor han rask udskriver papirkvitteringer, er han nok gradvist holdt op med at låne guld ud. Det er godt at have *nogle* guldreserver, hvis et stormløb på banken er under opsejling. Men heller ikke for *mange*, for det repræsenterer jo ledig kapital, som han kunne tjene penge på, hvis han lånte dem ud mod rente. Præcis enhver banks vilkår i dag.

### Vidtrækkende implikationer for samfundsøkonomien

Werner (2005, s. 170) peger på fire implikationer af guldsmedenes nye praksis med at udskrive papirkvitteringer for et godt ord:

**1. Pengemængden øgedes yderligere.** Antallet af fordringer på ressourcer, dvs. pengemængden, fik et ordentligt ryk. Først fik pengemængden et lille nøk opad, da der blev lavet én (svindelagtig) kvittering på ryggen af hvert guldstykke. Senere bliver der lavet flere, lige så mange som der er efterspørgsel efter og som guldsmeden tør udskrive. Inflation og bobler er resultatet.

**2. Svindelen blev mere omfattende.** Der skabtes indtryk af, at kunden havde foretaget et indskud, når det faktisk ikke var tilfældet. Juridisk var disse papirkvitteringer dokumentfalsk. Det var falske dokumenter, der påstod »Du har deponeret 100 guldmønter hos Guldsmed X«, når kunden ikke havde gjort noget der lignede. Kunden kom blot for at få sådan en kvittering/pengeseddel til at købe varer med – og behøvede altså ikke at have noget med til gengæld. I dag legitimeres denne skabelse-af-penge-ud-af-intet med låntagers underskrift på lånedokumentet, der opføres som et aktiv svarende til bankens nye passiv, de 300.000 kr. låntager får indsat på sin indlånskonto. Balancen stemmer – banken skaber penge og tjener sin rente, og alt ser godt ud.



**3. Guldsmedene fik yderligere adgang til eksponentielt stigende fortjenester.** De behøvede ikke trække på ekstra ressourcer, når de foretog »udlån«; de udfærdigede blot et nyt papir med et pennestrøg. Mens det ikke kostede dem noget at udstede disse papirer, var lånerne forpligtet på at tilbagebetale hele det lånte beløb, som guldsmiden aldrig havde ejet. Måske skulle det ligefrem tilbagebetales i guld – for låneren var det jo det samme, mens det for guldsmiden var alkymi: blankt papir forvandlet til guld. Guldsmiden kunne med andre ord trykke papir og bruge det til at skabe sig reel købekraft i økonomien. Hvis låntageren ikke overholdt afdragsaftalen, kunne guldsmiden beslaglægge den stillede sikkerhed i værdigenstande og fast ejendom, lade låntager gå i gælds fængsel og smide hans familie på gaden. For et par pennestrøg. Tilsvarende privilegier har bankerne i dag (på nær gælds fængslet), herunder den enestående ret til at skabe samfundets penge og udleje den til alle borgere, virksomheder og offentlige myndigheder for en eksponentielt stigende fortjeneste.

**4. Sådan grundlagdes moderne bankvæsen.** Det er Werners afsluttende pointe, med henvisning til det nævnte citat af Withers (2005, s. 171). Vi tager det en gang til: »En eller anden opfindsom guldsmid fik den epokegørende ide at give kvitteringssedler ikke bare til dem, som kom med guld, men også til dem, som kom for at låne det, og grundlagde dermed moderne bankvæsen« (1909/2012, s. 24).

#### Ordet 'låne' er misvisende

At vi stadig bruger ordet »låne« og »udlån« kan vi tolke på to måder. Enten som et harmløst levn fra gamle dage. Dengang det faktisk *var* guldmønter der låntes ud, ikke fordringer på guldmønter, ikke papirrepræsentationer af guldmønter, ikke cifre på en konto lagret som bytes på en harddisk. Vi kan måske godt tilgive guldsmedene for ikke at have reflekteret over, hvad de gjorde, da de begyndte at skrive kvitteringer ud på én guldmønt mere end de havde, og så tre mønter, og så 10. Hvornår var det egentlig, de skulle have standset op og set deres praksis fra et helt nyt perspektiv og givet det et andet navn? »Hey, vi låner jo ikke kvitteringer ud, der cirkulerer som betalingsmidler. Vi skaber penge. Lad os fortælle hele verden om det.«

Her er vi ved den anden fortolkning. Måske er brugen af ordene »låne« og »udlån« ikke helt så harmløst et levn. Måske er det et stiltiende forsøg på ikke ligefrem at skære ud i pap, hvad guldsmedene havde sat i værk. Hvorfor påkalde sig opmærksomhed for en praksis, der langsomt skrider fra det legitime til det illegitime? Selv om den legaliseres med Statute of Anne i 1704 (jf. Beutel, 1938, s. 842) og tydeligvis er til stor glæde for nationen, hvorfor så råbe højt med, hvad der foregår, når nu rigtig mange af de konkrete kvitteringsejere uvægerligt vil komme for sent ved et evt. stormløb på banken og derfor kan forventes at lade deres vrede gå ud over guldsmedene og bankjerne? Er det noget vi behøver at skrive på husmurene, kan guldsmedene udmærket have tænkt.

Werner (2005) undlader at luften nogen mistanke om slette intentioner, men Häring (2013) er ikke ked af det. I en artikel med den bramfri titel »The veil of deception over money: How central bankers and textbooks distort the nature of banking and central banking« konkluderer han følgende:

Denne artikel havde til formål at underbygge påstanden om, at både centralbankfolk og fremtrædende lærebogsforfattere ønsker at lade os tro, at private bankers skabelse, for deres egen fortjenestes skyld, af langt de fleste af vores betalingsmidler er normal, harmløs, uden alternativer og gennemkontrolleret af centralbanken. Centralbankdirektører gør dette ved at undlade enhver nævnelser af privat pengeskabelse og kreditskabelse og ved i stedet at foregive, at centralbankerne har monopol på pengeskabelse. Lærebogsforfatterne gør dette ved forvanske fremstillingen af pengeskabelsesprocessen og bruge retorikken fra den utilstrækkelige indlånsformidlingsmodel. Deres beskrivelse af centralbankernes rolle og juridiske status er højest selektiv og biased. Alternative pengesystemer diskuteres næsten aldrig seriøst (s. 16).

Som vi har set, findes der en forløber for moderne bankers pengeskabelse i de engelske guldsmedes omgang med guld og kvitteringer. De bidrog med ekstra købekraft og nye penge og blev meget velstående, fordi de kunne skumme fløden (renten), og alligevel blomstrede samfundsøkonomien. Parlamentet lovliggjorde fidusen, og de private næringsdrivende – guldsmedene og bankerne – fik lov til at beholde privilegiet: at skabe penge ud af intet og kræve renter deraf.

Guldsmedenes innovation fik stor indflydelse i engelsk bankvæsen (Davies, 2002). Den kraftige pengeskabelse, som guldsmedene initierede og som den private Bank of England overtog og fortsatte fra 1720, forblev en hovedaktivitet i City of London, der udviklede sig til internationalt finanscentrum. Den har givetvis medvirket til det britiske imperiums dominans op til begyndelsen af 1900-tallet, hvor i stedet the City's amerikanske smertensbarn på Wall Street langsomt blev centrum for international finansvirksomhed og senest har sat sit markante præg på verden gennem finanskrisen 2008, en periode der i høj grad prægedes af amerikanske bankers ekstreme pengeskabelse og rovuudlåning. Med globalisering og finansialisering af samfundsøkonomien og de internationale pengemarkeder har også danske bankers praksis rettet sig hen mod denne forretningsmodel, således at banksektoren i dag må regnes for ansvarlig for skabelse af de ca. 94% af samfundets pengemængde, der ikke er (Nationalbankskabte) sedler og mønter.

#### Konklusion

I denne artikel har vi forsøgt at kaste lys over pengeskabelsens centrale mysterium: Hvordan kan en bank »udlåne penge« ved blot at skrive cifre ind på en låntagers konto? Vi har besvaret det spørgsmål ved at se på en forløber: Guldsmedene i London opbevarede guld og udstedte kvitteringer. Disse kvitteringer blev brugt som betalingsmidler, og når nye kunder kom for at låne guld, fik de i stedet *kvitteringer* på guld, som om de netop

havde deponeret guld. Guldsmeden udskrev mange fordringer på en beskeden guldmenge.

Tilsvarende kan en bank i dag »udlåne« mange penge på en beskeden egenkapital. Det gør den, når en bankfuldmægtig krediterer en låntagers indlånskonto. Set fra låntagers perspektiv er det at låne penge i banken som at komme med et løfte om tilbagebetaling og få det omsat til likvide midler. Hans løfte bliver til guld og rede penge, når han benytter sig af en bank, for den har lov til at kvittere for løftet med et par afgørende tastetryk. Hermed godskrives beløbet låntagers konto og dermed yder banken et lån, en kredit, der øjeblikkeligt forøger samfundets pengemængde. Når låntager et par dage senere bruger

pengene, skal banken naturligvis finde beløbet og overføre det til betalingsmodtageren. Her opstår forestillingen om at banken blot låner penge ud, som den allerede besidder. Men i et banksystem foregår pengeskabelsen gennem mange lån, der ydes i hele systemet næsten samtidigt. De således skabte penge optræder som indlån dagen efter i andre banker, der genbruger dem til »udlån«.

Guldsmedene i London er langt fra den eneste kilde til moderne bankvæsen, men den snu innovation med at udskrive flere kvitteringer på det samme stykke guld blev indflydelsesrig og kan i dag tjene til forståelse af det særlige ved banker: De låner ikke blot eksisterende penge ud; kollektivt skaber de nye.