

PENGE **Dansk Kronepolitik.**

Af C. N. Hauge.

Den græske Historieskriver Herodotes, der levede 4 å 500 Aar før Christi Fødsel, siger, at — et nu totalt udslettet lilleasiatisk Folk — »Lydiernes« var de første der prægede Mønter. Lydiernes Land var rigt, og de var dygtige. Deres Hovedstad Sardes gennemstrømmedes af en guldførende Flod. Og deres Adgang til Havet gav dem Mulighed for at drive en livlig Handel med Omverdenen. Lydiernes Rige bukkede imidlertid under i Kampen mod Perserne allerede 546 før Christus, og deres Hovedstad jævnedes med Jorden af Mongoler-høvdingen Timur 1402. Dermed forsvandt Lydiernes af Historien. Deres Sprog og Nationalitet er der intet tilbage af. Kun deres Møntkunst lever videre. Det var Grækere, Persere og Romere, der blandt Oldtidsfolkene fortsatte Lydiernes Møntkunst. Denne havde utvivlsomt sin Oprindelse som en Følge af Handelen. Ved Udveksling af Varer havde man Brug for et Udligningsmiddel og en Værdimaaler. Guld og Sølv var de ædle Metaller, hvis Værdi man kunde anvende i Handelen. Guld- og Sølvmonter blev derfor først prægede.

De første kendte danske Mønter er prægede i Svend Tveskægs Regeringstid, altsaa omkring Aar 1000 efter Christus. Og Svend Tveskægs Søn Knud den Store var den første, der ordnede Møntvæsenet i Danmark. Forbilledet for dette hentede Knud i England, som baade i Svend Tveskægs og Knud den Stores Tid delvis var underlagt de danske Vikingers Herredømme. Karakteristisk er det i denne Forbindelse, at den engelske Møntmester Godwins Navn findes paa Reversen af Svend Tveskægs Mønter, medens Kongens Navn er præget paa den anden Side. I endnu ældre Tider, om hvis Handel og andre økonomiske Forhold vi kun har sparsomme Efterretninger, brugte man uprægede Guldstænger og Guldbarrer, samt Sølvbarrer som Omsætningsmiddel. Omsætningen af Værdimaaleren fandt da Sted efter foretagne Vejning af de paagældende Metaller i hvert enkelt Tilfælde. Man ved ogsaa, at Menneskene under endnu mere primitive Forhold har anvendt særlig eftertragtede Varer, saasom The, Tobak og visse Brugsdyr m. m. som Værdimaaler ved Handlers Afslutning. Sam-færdselsmidlerne var i hine fjerne Tider yderst primitive, og Vareomsætningen svarede dertil. Det er først flere Aarhundreder efter den græske og romerske Kulturperiode, at man ser sig nødsaget til at gaa videre end til blot og bart at have prægede Mønter af Metal. Først efter Venezianeren Marko Polos aarelange Rejse til Indien og Kina i det 13. Aarhundrede og Kristoffer Columbus' Rejse som en direkte Fortsættelse deraf et Par Hundrede Aar senere vestover til Amerika, indledes en hel ny Æra paa Handelens Omraade. Derefter følger i de næste Aarhundreder en paakrævet Udvidelse af Omsætningsmidlerne. Der grundlægges Banker, og man giver Forskrivninger paa Betalingen for Varerne. Pengesedlen kommer frem som det mere bekvemme Byttemiddel i det daglige Livs Handel og Vandel. Internationale Aftaler træffes med Hensyn til Betaling fra Land til Land. Seddelbankerne bliver styrede efter fastlagte og anerkendte Principper. For at give Pengesedlen international Værdi som Betalingsmiddel, bliver dens Paalydende garanteret ved Guld eller Sølv, som henlægges i vedkommende Seddelbanks Kældre, som Garanti for, at Sedlens Indehaver naarsomhelst kan faa Sedlen vekslet med Guld eller Sølv, alt efter Sedlens paaskrevne Værdi.

Under normale Forhold har Systemet virket godt. I Krisetider har det derimod ikke altid kunnet holde, fordi der er bleven udstedt flere Sedler, end der var Mulighed for i paakommende Tilfælde at honorere med de ædle Metaller eller med andre Landes Pengeværdier. I den nyere Tid har navnlig Tyskland frembudt Eksempel paa, hvad en ukontrolleret Udstedelse af

Pengesedler kunde føre til, idet alle Pengekapitaler udstedt i tyske Mark tilsidst blev fuldstændig værdiløse. For noget over Hundrede Aar siden krakkede ogsaa dansk Pengevæsen, og Aarsagen var den samme for Danmark som for Tyskland. Landene var kommen i Krig, og for at faa Penge til Krigens Førelse, blev der udstedt Pengesedler, som der ingen Mulighed var for at indløse. Danmark havde i Begyndelsen af det nittende Aarhundrede vovet sig i Krig med England. Afslutningen blev bl. a. en Statsbankerot i 1813. Den danske Seddelbank likviderede, hvorefter man maatte oprette en hel ny Seddelbank: »Nationalbanken i København«, som ved Lov af 14. Juli 1818 fik et Seddeludstedelsesprivilegium for et Tidsrum af 90 Aar. »Nationalbanken i København« blev i Modsætning til den likviderede Bank en udpræget Privatbank, som Staten ikke havde noget Herredømme over. Man vilde simpelthen gardere sig imod en Gentagelse af den Pengepolitik, som blev praktiseret under Enevældets fortvivlede og katastrofale Statsstyre.

Nationalbanken og vort Pengevæsen.

Den ny danske Seddelbank kunde ikke i sin Start formelt fundere sine Sedler paa Guld eller Sølv, af den simple Aarsag, at saadant ikke forefandtes i Bankens Besiddelse i behørig Mængde. Sedlerne blev tvangsfunderede paa Landets faste Ejendomme, i hvilke der til Sikkerhed for Sedlerne blev læst en første Prioritet forud for al anden Behæftelse. Men Sedlernes Værdi sættes i Forhold til Sølvets Værdi, og paa dette Grundlag arbejdede Banken i de følgende 55 Aar, indtil det ved Loven af 23. Maj 1873 blev bestemt, at Danmarks Møntvæsen herefter skulde hvile paa Guld. Ved Overgangen fra Sølv til Guld som Grundlag for Pengeværdien, blev det bestemt, at Daler og Skilling skulde erstattes med Krone og Øre. Ved denne Ændring muliggjordes den skandinaviske Møntunion, hvorefter de tre nordiske Lande fik samme Møntenhed.

I Møntloven af 23. Maj 1873 blev det bestemt, at der i Danmark skulde udmøntes 2 Hovedmønter: En Guldtyvekroner og en Guldtikroner. 2480 Guldkroner skulde være lig 1 kg fint Guld.

I umiddelbar Forbindelse med den nye danske Møntordning følger den ensartede Mønt i Sverige, Norge og Danmark. Dog kunde den ny Ordning ikke øjeblikkelig praktiseres. Men siden 1. November 1875 havde vi i Danmark Guldmøntfod og Guldindløselighed, indtil August 1914, da Verdenskrigen forstyrrede næsten alle Landes Pengeforhold.

Ved Verdenskrigens Udbrud mødte en Del Mennesker ved Nationalbankens Disk med deres Pengesedler og forlangte at faa dem byttede med Guld. Følgen deraf blev, at der den 2. August 1914 blev udstedt en Lov, hvorefter Nationalbanken blev fritaget for at udlevere sit Guld. Loven havde kun midlertidig Gyldighed; men blev fornyet og atter fornyet indtil 30. April 1917. Man ansaa ikke en yderligere Forlængelse for nogen Nødvendighed. Sedlerne havde ogsaa rent faktisk været indløselige et helt Aar, da Lovens Gyldighedstid udløb. Men senere blev det igen nødvendigt at fritage Nationalbanken for at indløse sine udstedte Seddelpenge med Guld, og først med Udløbet af 1926 kunde man paany faa Guld for Pengesedlerne i Nationalbanken; dog kun Guldbarrer og mindst til en Værdi af 28,000 Kr. Denne Ordning, der faktisk var enstydende med Guldindløselighed, bestod indtil Slutningen af September 1931. Da maatte man atter suspendere Guldindløseligheeden, og Aarsagen var, at England pludselig og aldeles uventet ophævede Guld-indløseligheden. Ved dette ændredes Danmarks handelsøkonomiske Stilling fra den ene Dag til den anden paa saadan Maade, at det blev uomgængelig for Danmark at følge det givne Eksempel. Siden har Nationalbanken ved Lov været fritaget for enhver Art Forpligtelse til at indløse sine udstedte Sedler med Guld, og man kan med afgjort Sikkerhed sige, at der ikke i en overskuelig Tid er Udsigt til, at Danmarks Nationalbank vil blive tilpligtet at

indføre Guldindløselighed. Kronens Værdi maa nu bestemmes og opretholdes ved Hjælp af andre Midler end Guld. Af det foranførte fremgaar det tydeligt nok, at der ikke længere er noget usædvanligt i, at Guld ikke mere kan faas i Nationalbanken for de af Banken udstedte Pengesedler. Man kan deraf udlede, at den Omstændighed alene, at et Land havde Guldmonet-fod med tilhørende Forpligtelse for Seddelbanken til Guldindløselighed, ikke har været nogen ubetinget Garanti for et sikkert Pengevæsen. Seddelbanken har i Almindelighed ikke haft Guld nok til Indløsning af de udstedte Sedler. Dette har man imidlertid ikke tillagt nogen praktisk Betydning, idet man erfaringsmæssig har kunnet regne med, at Sedlernes Indehavere ikke under normale Forhold havde nogen Interesse i at faa Guld udleveret. Men Uroen har meldt sig og vil fremdeles melde sig, saasnart usædvanlige Begivenheder indtræffer, og naar der opstaar omfattende økonomiske Kriser, der bevirker, at Bankernes Balancer viser en forringet Stilling o. s. v.

Guldkasserne har i normale Tider først og fremmest været Seddelbankernes Reserver overfor opstaaet Gæld, som er gjort til Udlandet ved Varekøb og paa anden Maade, og som ikke har kunnet betales af Eksportindtægterne, og de saakaldte usynlige Indtægter.

Den danske Valutapolitik.

Indtil Udgangen af 1931 fungerede, om end med stort Besvær og mange Indskrænkninger, den saakaldte Frihandel. Den private Importør bestemte under de givne Forhold Indkøbet af fremmede Varer, og blev Indkøbene for omfattende og ikke svarende til Landets Evne til at betale, fordi dets Indtægter af Eksporten og paa anden Vis var for ringe, maatte Seddelbanken træde til enten med sit Guld eller med de opsparede udenlandske Betalingsmidler. Kunde dette ikke strække til, maatte man optage kortfristede Laan i Udlandet. Men da kortfristede Laan forholdsvis hurtigt maatte afvikles, maatte man enten blive i Stand til at afvikle dem, eller sørge for at faa dem erstattede af faste udenlandske Laan. Imidlertid er det umiddelbart indlysende, at intet Samfund vedvarende kunde udligne en Betalingsunderbalance af nogen Betydning ved at stifte udenlandske Laan. Laanevejen spærredes forholdsvis hurtig, og naar den saa var spærret, maatte Seddelbanken søge at regulere Tilbøjeligheden til at forbruge fremmede Varer udover, hvad der var Mulighed for at betale med egne i Udlandet erhvervede Midler, ved Eksport, Tjenesteydelser m. v. ved Hjælp af de saakaldte banktekniske Midler, det vil sige ved at indskrænke Kreditgivningen og ved at forhøje Renten. Baade Kreditindskrænkningen og Renteforhøjelsen virkede altid dæmpende og i nogle Tilfælde lammende paa saavel den private som paa den offentlige Foretagsomhed. Den deraf følgende Stagnation i Forretningslivet førte til Arbejdsløshed, og da Arbejdsløshed betød formindskede Indtægter, blev Købeevnen stækket baade hos de arbejdsløse og hos alle dem, hvis Virksomhed var mere eller mindre afhængig af Arbejderne. Den banktekniske Regulering af Landets Forbrug af fremmed Valuta, har derfor altid været skæbnesvanger for den arbejdende Befolkning, og i Virkeligheden for alle Grene af Erhvervslivet. Derfor har Socialdemokratiet været imod den, og har søgt den direkte Importregulering praktiseret, hvor der har været Mulighed for at gøre det.

Det, der passerede her i Landet i Efterkrigstiden paa det økonomiske Omraade, er et typisk Eksempel paa, hvorledes en overhaandtagende Import kan foraarsage en ulykkebringende Krise med Fallitter, Arbejdsløshed og en almindelig Forringelse af Nationens Evne til at klare sig. Overfor Efterkrigstidens uhørte Importspekulationer var det ikke muligt for Socialdemokratiet at faa truffen regulerende Foranstaltninger. Det konservative Folkeparti og Venstre var i lige høj Grad indstillet paa, at Staten skulde forholde sig passiv overfor Kræfternes frie Spil. Det private Initiativ skulde være fri, og eventuelle Ulemper skulde afhjælpes ved Tingenes egen Evne til at bringe sig selv ilave igen.

Efterkrigstidens Varespekulationer var imidlertid saa omfattende, og Tabene var saa enorme, at det ikke var muligt at faa Tingene til at falde til Ro igen uden Statens Indgriben. Men denne Indgriben fandt ikke Sted, før store Ulykker var anrettet. De derved gjorte Erfaringer burde have været tilstrækkelige til at overbevise selv den mest tvivlende og forstokkede om, at den privatøkonomiske Tilpasningsproces altid først og fremmest vender sin Brod mod den Del af Befolkningen, der i økonomisk Henseende er den svageststillede, hvorimod Samfundets direkte Kontrol er et Middel, som vel kan forvolde visse Ulemper; men som paa den anden Side hindrer de svære Ulykker, der ellers altid følger efter et økonomisk Sammenbrud.

Da den danske Valutapolitik indtil denne Dag har været paavirket af de skæbnesvangre Fejlgreb, der blev begaaet i Danmark i Efterkrigsaarene ved at man lod den private Importør være enebestemmende med Hensyn til Indkøb af fremmede Varer, skal her gives en kort Oversigt over visse Dele af vort økonomiske Livs Udvikling over en længere Periode.

Danmarks Nettogæld til Udlandet blev i 1872 statistisk opgjort til ÷ 131 Mill. Kroner, og i 1912 til + 877 Mill. Kroner. Forholdet var altsaa dette, at medens Danmark i 1872 havde 131 Mill. til Gode i Udlandet, havde man i 1912 en Nettogæld til Udlandet paa 877 Mill. Denne Forskydning i Gældsforholdet havde ikke sin Aarsag i daarlige Tider. Man kan tværtimod paavise en jævn Opgang i Landets økonomiske Udvikling i det nævnte Tidsrum. Man ser dette tydeligt af Eksporttallene.

I Aarene 1876 til 1880 var den gennemsnitlige Eksportindtægt ca. 171 Mill. Kroner aarlig. For den senere Tid skal følgende Eksporttal anføres:

1890	233,8 Mill. Kr.
1900	392,5 Mill. Kr.
1910	553,1 Mill. Kr.-
1914	867,4 Mill. Kr.
1915	1129,3 Mill. Kr.
1916	1308,9 Mill. Kr.
1917	1066,3 Mill. Kr.
1918	758,5 Mill. Kr.
1919	1007,6 Mill. Kr.
1920	1962,0 Mill. Kr.

Det fremgaar tydeligt nok af de her anførte Tal, at Danmarks Eksportindtægter var jævnt stigende, indtil Krigen brød løs i 1914. Kun i det sidste Krigsaar var Eksportindtægten ringe. Til Gengæld havde Danmark gennem Skibsfragterne meget store Indtægter fra Udlandet under hele Krigstiden. Som Følge heraf og af et indskrænket Forbrug af udenlandske Varer, kunde Danmark ved Krigens Afslutning notere et Nettotilgodehavende i Udlandet paa noget nær samme Beløb, som Nettogælden var til Udlandet ved Krigens Begyndelse. Dette Nettotilgodehavende blev imidlertid bogstavelig talt sat overstyr i 1919 og 1920 ved en fuldkommen hasarderet Import.

I 1918 var vore Importudgifter, trods usædvanlig høje Priser paa Raastofferne, saasom Kul og Metaller, kun 946 Mill. Kroner. Men i 1919 var de 2605 Mill. og i 1920 3244 Mill. Kroner. Vi havde saaledes i kun 2 Aar en Handelsunderbalance paa tæt op mod 3 Milliarder Kroner.

Denne katastrofale Underbalance kunde ikke dækkes af de saakaldte usynlige Indtægter gennem Skibsfarten m. v. Kronekursen rutschede derfor nedad, og Nationalbankens opsparede udenlandske Valuta opbrugtes. Tilliden var rokket, og det danske Samfunds Økonomi blev rystet i sin Grundvold. Den enorme Vareimport, der fandt Sted i de to Aar, var i overvejende Grad en Spekulationsimport foretaget under en Højkonjunktur, som man maatte regne med kun var af forbigaaende Art. Dens Højdemaal naaedes i Slutningen af 1920, for derefter i stigende Tempo at forvandles til en Krise. Banker krakkede, og andre Erhvervsvirksomheders Sammenbrud fulgte efter som en logisk Følge af Spekulationen.

Kronekursen havde i alle Krigsaarene holdt sig nogenlunde normal, til Tider endog over baade Sterling- og Dollarkursen. Den 2. Juli 1917 blev Sterling noteret til kun 1 6 Kr. 30 Øre og Dollaren til 3 Kr. 46 Øre. Og henimod Krigens Slutning forringedes de to Valutaer yderligere. Den 2. April 1918 var Sterlingkursen kun 15 Kr. 08 Øre, Dollarkursen kun 3 Kr. 20 Øre. Men ser deraf, at Danmarks Valutastilling i 1918 var særdeles solid. Men derefter kommer Nedgangen jævnsides med Spekulationen. Den 1. Oktober 1930 skal der 24 Kr. 82 Øre til et Pund Sterling og 7 Kr. 15 Øre til en Dollar. Situationen tegnede sig nu fortvivlet for os. Men vi kunde ikke undskylde os med, at den var kommen over os som en Tyv om Natten. Det havde nemlig ikke skortet paa Advarsler. Forsøg blev ogsaa gjort paa at afværge Katastrofen eller i det mindste begrænse dens Omfang. Et Lovforslag, der gav Regeringen Mulighed for at føre Kontrol med Importen, blev forelagt Rigsdagen i Efteraaret 1919. Men Forslaget blev blankt afvist af Oppositionen. Jeg var Socialdemokratiets Ordfører, da Lovforslaget var til første Behandling i Folketinget, og fik da Lejlighed til paa det bestemteste at advare imod fortsat at lade Importen være fri for al Regulering, idet jeg spaaede, at Følgerne af en fortsat uhindret Import vilde føre til, at vort Pengevæsen kom i en saadan Uligevægt, at en almindelig økonomisk Krise ikke kunde undgaas. Men overfor Oppositionen talte jeg som for døde Øren. De private Kræfter skulde nu have frit Spil. Og under dette Spil forestillede man sig, at en ny og gylden Tid skulde oprinde. Og paa Forestillingen og Løftet herom blev Regeringen styrtet i Foraaret 1920. Den derefter følgende Regering havde saaledes bunden sig til en negativ økonomisk Politik. Dens Devise var: Tingene skal arbejde sig selv ilave. Men Ulavet var for omfattende. Tingene gik ikke ilave af sig selv. Regeringen saa sig saa nødsaget til at optage store udenlandske Laan til hidtil uhørte høje Renter; Laan, som den Dag i Dag er en betydelig Hindring for at holde vor Betalingsbalance i Ligevægt.

Regeringen af 1920—24 var, som alt sagt, ikke indstillet paa at træffe importregulerende Foranstaltninger af nogen Art, og da Nationalbankens anvendte banktekniske Hjælpemidler ikke slog til med Hensyn til at holde Betalingsbalancen vedlige, blev Forholdet dette, at vi i flere Aar havde stærkt vekslende Kronekurser. Den højeste Dollarkurs — det vil sige den laveste Kronekurs — noteredes i Slutningen af 1920. Derefter følger vekslende Kurser indtil Udgangen af 1925. Den 2. April 1920 er Sterlingkursen 21,30, den 1. Oktober er den 24,82, den 3. Januar 1921 er den 22,55, den 1. Oktober er den 20,75, den 2. Januar 1922 er den 20,95, den 2. Oktober er den 21,49, den 2. Januar 1923 er den 22,55, den 2. Juli er den 26,10, den 2. Januar 1924 er den 24,45, den 1. Juli er den 27,90, den 2. Januar 1925 er den 20,00. Disse enormt svingende Valutakurser bragte selvsagt Forretningsverdenen store Vanskeligheder at kæmpe imod. Den stærkt svingende og lave Kronekurs stimulerede ikke, saaledes som man i nogen Maade kunde have ventet det, Erhvervslivets Konkurrencemuligheder overfor Udlandet. Arbejdsløsheden steg til fantastiske Højder, ganske sikkert som Følge af det økonomiske Sammenbrud, der blev Resultatet af Importspekulationen og hvad dermed i mere eller mindre udpræget Grad stod i organisk Sammenhæng.

Efter Regeringsskiftet 1924 blev der straks foretaget Skridt til at faa Kronekursen stabiliseret. Der blev nedsat et Valutaraad med den Opgave at stille Forslag om paa hvilken Maade Kronekursen bedst kunde fastlægges. Men Raadet, i hvilke baade Venstre og Konservative var

repræsenteret, evnede ikke at udrede Problemet i Enighed. Oppositionen var derimod enig om at gøre Regeringen ansvarlig for Valutamiseren. I Oppositionspressen fremsattes Sommeren 1924 de voldsomste Klagemaal over Regeringens Evneløshed og Raadvildhed. Egnets Forslag var det derimod smaat bevendt med, af den naturlige Aarsag, at modsatte politiske- og Erhvervsinteresser gjorde sig stærkt gældende indenfor Oppositionens Lejr. Særlig paavirket heraf var Venstres Stilling. Ved et Sommerstævne, som Venstre holdt i Fakkegrav den 8. Sept. 1924 udtalte den fhv. Indenrigsminister Dr. Krag, i Følge Referat i »Fyns Tidende«, sig meget udførligt om Valutaproblemet. Han refereres her saaledes:

»Forhaabentlig vil dog Regeringen tage den Del af Valutaopgaven op, om hvilken der kan samles et stort Flertal i begge Rigsdagens Ting, at faa Nationalbanken til at gøre den Pligt, som i Følge Oktrojen paahviler den, **nemlig at befæste Landets Pengevæsen gennem en Begrænsning af Seddelmængden uden alt for megen Gene for det sunde Erhvervsliv.**«

Ordene: »nemlig at befæste o.s.v.« er i »Fyns Tidende« sat med fede Typer. Det tør derfor anses for givet, at Dr. Krags Udtalelser skulde være Udtryk for Venstres Standpunkt overfor Valutaproblemet. At Ordene, som saa ofte før i Venstres Proklamationer, er sat paa Skruer, er en Sag for sig. Fragaas kan det dog ikke, at det er Venstres Standpunkt, at Regeringen skal paalægge Nationalbanken, at den tilvejebringer et fast Pengevæsen ved en Begrænsning af Seddeludstedelsen, altsaa ved at indskrænke Kreditgivningen og ved at forhøje Renten. Bemærkningen om, at dette skal foregaa uden alt for stor Gene for det sunde Erhvervsliv, er naturligvis en Partifidus, men tillige noget Vrøvl, eftersom en Indskrænkning af Kreditten og en Forhøjelse af Renten vilde ramme alle Dele af Erhvervslivet.

Venstres her klart præciserede Standpunkt har en særlig Interesse den Dag i Dag som Vidnesbyrd om, hvad Partiets stædige Modstand mod Statens regulerende Virksomhed kunde føre Partiet ind i af rent ud sagt taabe-lige Standpunkter i Forhold til de Erhvervsinteresser, som Venstre aldrig har forsømt nogen Lejlighed til at fremhæve som værende Venstres specielle Interesser. Den Deflationspolitik, som Dr. Krag her gav Udtryk for paa Venstres Vegne, var i den Grad vendt mod Landbrugets Interesser, at nuan med rette kan fremhæve, at ingen Valutapolitik kunde være mere egnet end denne til at berede Landbruget Vanskeligheder. Dette blev naturligvis ogsaa fremhævet af Regeringen, idet Statsministeren paa Regeringens Vegne i Valutaraadets Møde den 25. September 1924 bl. a. udtalte:

»Fra en enkelt Side er ciet fremhævet, at hele Valutaproblemet kan løses af Nationalbanken. At denne Mulighed foreligger, er ikke benægtet, men fra alle Sider i det praktiske Liv advares imod en saadan Fremgangsmaade, fordi Løsningen saa maatte ske ved en voldsom Deflation, ved en Kreditindskrænkning, som vilde medføre omfattende Ødelæggelser, Bedriftsstandsninger, Arbejdsløshed, svigtende Skatteevne, Understøttelsesvirksomhed o.s.v., alt det, som samfundsmæssigt set vil betyde Overgang fra Dynen til Halmen, i hvert Fald for en lang Periode. Den enkelte, som har anvist *den* Udvej, kan naturligvis ikke forlange, at alle andre, som ser Faren ved den, skal følge ham.«

Statsministeren skitserede derefter en Plan, hvorefter Kronen skulde stabiliseres ved sin øjeblikkelige Værdi: 62 Øre med Mulighed for Stigning til 72 Øre. Man ser

heraf tydeligt, at Regeringen i September 1924 havde sit Forslag færdigt og var rede til at medvirke til, at den høje Kronekurs, som senere forvoldte ikke mindst Landbruget store Vanskeligheder, kunde undgaas. Baade Venstre og Højre blev imidlertid, eftersom Tiden gik, mere og mere hidsige efter at kræve Kronekursen hævet. Det var som bekendt ogsaa den da nylig afgaaede Undervisningsminister Byskov, der opfandt Slagordet: »den ærlige Krone«. Stemningen i Landet formelig piskedes af Oppositionen op til Kravet om en høj Kronekurs med

Guldkronen som Enderesultatet. Og som Følge af den Overenskomst, som Regeringen endelig naatte træffe med Venstre i 1925, førtes Kronen tilsidst i Pari.

Nu er der hengaaet tolv Aar, siden Regering og Rigsdag maatte beskæftige sig med Valutaspørgsmaalet, saaledes som dette formede sig som en direkte Følge af de fejlslagne Vare- og andre Spekulationer, der uhindret fandt Sted i Efterkrigstiden, og som Regeringen, der stod for Styret fra 1920—24, ikke evnede at raade Bod paa. Adskillige har sikkert ikke Enkelthederne med Hensyn til Forudsætningerne for det, der den Gang fandt Sted i præcis Erindring. Det kan derfor anses for nyttigt at erindre om, hvorledes Danmarks økonomiske Forhold havde udviklet sig gennem Aarene. Og jeg vil dertil føje en kort Oversigt over, hvad man prøvede paa at bringe i Anvendelse som Bødemiddel, da Ulykken var sket.

Da de store udenlandske Laan, som Ministeriet Neergaard fik i Stand, ikke slog til med Hensyn til at faa tilvejebragt et stabilt Pengevæsen igen, fremsatte Ministeriet et Komplex af Lovforslag, deriblandt et Forslag om Tvangsloan i Indlandet. Men Forslagene mødte Modstand fra alle Sider. I sidste Øjeblik før Folketingsvalget i Foraaret 1924 forelagde Ministeriet saa et Forslag om Oprettelse af en Valutacentral, og dette Forslag blev vedtaget. Den nuværende Valutacentral har saale-des sit Forbillede, endog i den Grad, at Hr. Cohn, der blev saa forkættet af Venstre som Leder af den nu eksisterende Central, af det samme Venstre blev gjort til Bestyrelsesmedlem i den Valutacentral, som Ministeriet Neergaard fik oprettet i 1924.

Ifølge Lovens § 1 fik Valutacentralen en Bestyrelse paa 3 Medlemmer, med en Nationalbankdirektør som Formand.

Loven havde selvsagt ogsaa en Formaaalsparagraf. Og den gav Handelsministeren Bemyndigelse til at foreskrive, at Indehaverne af fremmed Valuta skulde give Valutacentralen enhver Art af Oplysninger om deres Valutabesiddelse. Loven om Valutacentralen manglede heller ikke en Bestemmelse om, at Valutaejerne i visse Tilfælde skulde aflevere deres Valuta, og at denne skulde betales efter en Gennemsnitskurs, som var noteret paa Københavns Børs de sidste 6 Børsdage, før Afleveringen var krævet. Køb og Salg af fremmed Valuta maatte i Lovens Gyldighedstid kun finde Sted gennem autoriserede Valutahandlere.

En og anden vil nok undres noget over, at det er Ministeriet Neergaard, der har foreslaaet alt dette vedtaget, eftersom Venstre siden har raset voldsomt mod den nuværende Valutacentral. Afleveringspligten var i Følge Loven begrænset, forsaavidt som Importørerne under visse Forudsætninger kunde disponere over egen Valuta til Betaling af deres Import. Reelt betød dette, at det var Landbrugseksportens Valuta, der først og fremmest skulde tvangsafleveres, og faktisk afleveres til Tvangskurser.

Ministeriet Neergaards Lov om Oprettelse af en Valutacentral led af den følelige Mangel, at den ikke indeholdt nogen Bestemmelse om Regulering af Importen. Valutaproblemet var derfor uløst, da det efterfølgende Ministerium Stauning traadte til i Foraaret 1924; thi som Forholdene havde udviklet sig, maatte andre Foranstaltninger træffes, end de af Ministeriet Neergaard trufne. Ikke desmindre mødte Ministeriet Stauning i Sommeren 1924 hos Oppositionen kun Modvilje. Da Ministeriets Forslag om Valutaforanstaltninger skulde forhandles i Landstinget i Sommersamlingen 1924, erklærede Hr. Madsen-Mygdal, der da var Landstingsmand, at Venstre overhovedet ikke vilde høre Tale om nogen direkte Regulering af Importen. Og de konservative Landstingsmænd var mere end villige til at støtte Venstre i dets Modstand mod Regeringens Forslag.

Det af Regeringen i Sommeren 1924 administrativt nedsatte Valutaraad, hvori der blev indvalgt Repræsentanter for de fire Partier og for alle Erhvervsgrene, havde, som før nævnt, til Opgave at overveje, hvorledes man bedst kunde tilvejebringe en stabil Kronekurs. Raadet naaede ikke til Enighed om nogen bestemt Plan i saa Henseende. Men af Raadets afgivne

Beretning fremgik det med al ønskelig Klarhed, at alle var enige i, at Kronefaldet burde standses. En overvejende Del af Raadets Medlemmer gav Udtryk for den Opfattelse, at vel kunde Nationalbanken ved en haardhændet Diskonto- og Laanepolitik efterhaanden tvinge Kronekursen i Vejret; men rigtignok til stor Skade for Erhvervene. Men Enighed om, hvad der da skulde bringes i Anvendelse kunde, som nævnt, ikke opnaas. De Konservative vilde have Told anvendt som Hjælpemiddel. Andre vilde have optaget yderligere Laan i Udlandet, samt en Begrænsning af de offentlige Udgifter. Og der var forstaaeligt nok heller ingen Uenighed om at henstille til Stat og Kommuner, at der sørgedes for Balance paa Budgetterne.

I Rigsdagssamlingen 1924—25 forelagde Regeringen et nyt Forslag om Valutaforanstaltninger. Dets Enkeltheder skal ikke udredes her. Kærnen i Forslaget var, at forskellige Støtteforanstaltninger skulde træffes, og paa Grundlag heraf skulde Nationalbanken paatage sig at holde en fast Kronekurs overfor Dollaren, hvilket i Realiteten betød en fast Guldkurs. Kronekursen skulde indtil 1. Juli 1925 være mindst 65 Øre, derefter indtil 1. Januar 1926 mindst 66 Øre; derefter indtil 1. Juli 1926 mindst 67 Øre og derefter igen indtil 1. Januar 1927 68 Øre. Forslaget blev noget ændret i Folketinget, bl. a. blev det — forøvrigt ikke uden Betænkelighed hos Socialdemokraterne — bestemt, at Kronens mindste Slut-kurs skulde være 70 Øre i Stedet for som foreslaaet 68 Øre.

I Landstinget blev der ogsaa foretaget Ændringer i Lovforslaget, dog ikke med Hensyn til de fastsatte Krone-kurser. Sluttelig blev Forslaget vedtaget baade i Folketing og Landsting, dog kun med Tilslutning af Regeringspartiet samt af det radikale Venstre og Venstre. De Konservative stemte mod Lovforslaget. Det var ved Lovforslagets eneste Behandling i Folketinget, at de Konservative havde hele syv Ordførere i Ilden for at motivere, hvorfor de stemte imod.

Den tekniske Svaghed i Loven, der nu var vedtaget som et Kompromisforslag, var, at der var fastlagt en gradvis Stigning af Kronekursen. For det første var Bestemmelsen et tydeligt Udtryk for, at man vilde have haandhævet mindste Kurser, og for det andet var der paa forskellig Vis fremsat bestemte Udtalelser om, at Pariteten tilsigtedes som Endemaal. Spekulanterne sluttede deraf, at der ikke var nogen Risiko ved at regne med en Højnelse af Kronekursen. Resultatet blev, at Kronekursen steg hurtigere og højere end bestemt og forventet. Allerede den 31. Marts 1925 var Kronekursen 68 Øre. I Juni 1925 var de 70 Øre naaet, altsaa halvandet Aar før det var beregnet efter Loven. Og allerede i August 1925 var Kronekursen 90 Øre. Nationalbanken var ikke uden Skyld i denne Tingenes Udvikling, man her blev stillet overfor, idet Banken stik imod Forudsætningerne ikke holdt igen overfor den hastige Kronestigning. Banken fortsatte nemlig med en høj Diskonto, hele 7 pCt., indtil Kronen var naaet op i en Kurs af 90 Øre. Først den 7. September 1925 blev Diskontoen nedsat fra 6 til 5½ pCt.

Man frygtede nu baade for en fortsat Stigning af Kronekursen og for en Tilbagesvingning før eller senere. Regeringen saa sig derfor nødsaget til at forelægge Rigsdagen et Lovforslag, hvorefter Nationalbanken skulde fastholde en Kronekurs paa mindst $85\frac{3}{4}$. Forslaget blev vedtaget i Folketinget med 102 St. mod 6, og i Landstinget med 61 St. mod 2.

Loven, der her var vedtagen, garderede nok mod et nyt Kronefald under de $85\frac{3}{4}$; men den garderede ikke mod en fortsat Stigning i Kroneværdien. I F'ebruar 1926 var Kronekursen ogsaa naaet til 97, og kort Tid efter var den danske Krone i Pari. Da Parikursen var naaet — men ogsaa først da — mødte Oppositionen med sine Betænkeligheder. Da Kronen stod lavt i Kurs, skortede det derimod ikke paa Krav om at forlange Kronekursen hævet. Da var der nemlig ingen øjeblikkelig Risiko forbunden med at raabe højt om Regeringens Evneløshed og Mangel paa Initiativ; thi da lød det lifligt i manges Øren at høre Krav fremsat om den ærlige Krone, om

Guldkrone i Stedet for den flækkede Krone, som man haanende gav Ministeriet Skylden for at have Forkærlighed for.

Oppositionen havde, i lutter Iver for at kritisere, tilsyneladende helt glemt, at der i 1922, da de store udenlandske Laan blev optaget, havde været en særdeles gunstig Lejlighed for en Stabilisering af Kronekursen paa et tilfredsstillende Grundlag. Kronekursen naaede da op til 83 Øre; men der blev faktisk intet gjort for at fastholde denne Kurs. Ubekymret lod man Kronekursen dale ned paany og til en saa lav Kurs som 56½ Øre.

En for Landet skæbnesvanger Valutasituation havde udviklet sig i samfulde fire Aar, fordi man ikke vilde eller ikke turde træffe de nødvendige Foranstaltninger til at sikre et fast Pengevæsen i Danmark. Følgen af denne skæbnesvangre Valutapolitik blev, at man nu, da Bestræbelserne blev gjort for at føre Landets Økonomi ind i en rolig Udvikling, kom for hurtig til den anden Yderlighed med Hensyn til Kronekursen. Det var ikke Regeringens Skyld, at det gik saaledes. Den havde tværtimod at ville gaa hastig op mod Pariteten, advaret imod Følgerne af at lade Værdiforskydningerne uænsede.

Først da Kronen faktisk var naaet i Paritet, blev der af det radikale Venstre fremsat et Forslag om en Kronenedskæring til Sterlingværdien — altsaa til ca. 91 Øre. Men dette Forslag var det radikale Parti slet ikke enig om; det kan som Eksp. anføres, at den forhv. Finansminister Edv. Brandes bestemt vendte sig mod Nedskæringen. Der var heller ingen Tilslutning til Forslaget i de øvrige Partier.

Forslaget kom for sent, fordi Pariteten var naaet, og fordi man havde haft alle Ulæmper af at have arbejdet Kronekursen op. Ikke desmindre maatte Regeringen høre mange Bebrejdelser for, at den ikke vilde gaa ind for Nedskæringen; dog skal det ikke fordølges, at den radikale Kredse i Danmark nærstaaende nationaløkonomiske Professor, Bertel Ohlin, den 14. Novbr. 1925 skrev i »Politiken«, at en Nedskæring af Kroneværdien, efter at man havde taget alle Vanskeligheder ved en Deflationskrise, fordi man vilde netop undgaa Nedskæring, simpelthen vilde gøre dem, der handlede saaledes, »til Nar for hele den finansielle Verden«.

Da Krisen satte ind.

De nærmest følgende Aar efter, at Kronen var bragt i Paritet, var heldigvis relativt gode Aar for dansk Erhvervsliv. 1929 var endog et særdeles godt Aar for Landbruget. Vor Eksport naaede i dette Aar helt op til 1712 Millioner Kroner. Men allerede Aaret efter var der Tegn paa, at vi gik en vanskelig Tid imøde. Den internationale Kreditgivning stundede mod en Katastrofe, fordi Laantagerne i vidt Omfang simpelthen ikke for-maaede at forrente endsige afdrage de Milliarder, som de havde laant. England, der er Verdens største Kreditorland med en Udlaanskapital paa stærkt op mod 100 Milliarder, blev nu stillet overfor den Vanskelighed, at Renter og Afdrag af store Summer udeblev, og samtidig øgedes dets Vanskeligheder med Hensyn til Afsætning af engelske Industriprodukter. Den store engelske Skibsfarts hidtidige Indtjeningsevne gik ogsaa baglæns. Alt i alt tegnede Situationen sig mørk for Englands økonomiske Forhold, ikke mindst ved en fortsat Stigning i de arbejdsløses Tal. Ikke desmindre kom det bogstavelig talt som et Lyn fra en skyfri Himmel, da Bank of England den 21. September 1931 kundgjorde for Verden, at den ikke mere vilde indløse sine Sedler med Guld. Virkningerne heraf blev katastrofale over saa at sige den ganske Jord. Men her skal kun skrives om, hvilken umiddelbar Følge det havde for Danmark, at de engelske Pund ikke længere var Guld-pund, men simpelthen Papirpund, hvis Værdi var betydelig mindre end Guld-pundets. For den danske Landbrugseksport var Værdiforringelsen revolutionerende og slet ikke til at bære. De danske Landmænd kunde ikke faa flere Pund for deres Varer, end de hidtil havde faaet, fordi England, som Markedsforholdene formede sig, ikke havde nødig at betale med flere Pund

end hidtil for den samme Vare. Hidtil havde man for et Pund Sterling kunnet faa 18 Kr. 18 Øre. Nu kunde man kun faa 15 Kr. og senere maaske endnu mindre for et Pund Sterling. Danmark maatte derfor saa at sige omgaaende følge det givne Eksempel og gaa bort fra Guldpariteten igen. Efter at den første Forskrækkelse over det passerede havde lagt sig, og man paany havde aabnet de lukkede Børser, forlod Sverige, Norge og Danmark Guldpariteten knap en Uge efter at England havde gjort det. Den danske Nationalbank blev atter fritaget for at indløse sine Sedler med Guld, og umiddelbart efter blev det forbudt at udføre Guld fra Danmark til Udlandet. Dermed havde Danmark atter og definitivt for en længere Periode opgivet Guldets som Værdimaaler for Kronen, og i Løbet af ganske kort Tid var den danske Kronekurs paany bragt i Overensstemmelse med den gamle Sterlingkurs — godt 18 Kr. til 1 Pund Sterling.

Gennemsnitskurserne i Forhold til Sterling var i Oktober Maaned 17,64, i November 17,79 og i December 1931: 18,11. Men her var jo nu kun Tale om Papirvalutaer. Ser vi derimod paa Kronekursen i Forhold til Guldvalutaerne, var Forholdet helt anderledes. Dollarkursen, der normalt var ca. 3 Kr. 72 Øre, var i December 1931 5 Kr. 40 Øre. I de følgende Maaneder ændredes Dollarkurserne baade i op- og nedadgående Retning i Forhold til Kronekursen, fordi Sterlingværdien svingede og Kroneværdien med denne.

Kravet om »Sterlingkronen« var altsaa opfyldt; men det varede ikke længe, inden Venstre, som havde været ivrig for at faa Kronekurs og Sterlingkurs til at falde sammen, rejste nye Krav om Nedslag i Kronekursen. Man forlangte flere Kroner for et Pund Sterling. Kravet var ubestemt og varierede fra en Snes Kroner helt op til 25 Kroner og derover. De konservative, der hidtil havde stillet sig som Værnere for Paritetskronen, gav nu ogsaa Kravet om en lavere Kroneværdi deres Tilslutning. Kronekursen skulde »slækkes« noget, sagde de konservative. Fra konservativ Side var der dog kun Tale om en politisk Manøvre overfor Regeringen, hvilket den senere Udvikling af Valutaspørgsmaalet tydeligt nok gav Vidnesbyrd om. Da Venstre og Regeringspartierne i Begyndelsen af 1933 enedes om en bestemt Ændring i Kronekursen i Forhold til Sterling, vendte de Konservative sig derimod med megen Voldsomhed.

Regeringen gav kun modstræbende efter for Oppositionens Krav i første Halvdel af 1932 om »Slækning« af Kronekursen, hvilket tydeligt nok kan ses af Kronekurserne i det paagældende Tidsrum; men efter at det var bleven Regeringen paatvungen at ændre Valutaafleveringspligten, var det vanskeligt nok at opretholde den hidtidige Kronekurs.

Gennemsnitskursen paa Sterling var i de sidste Maa-neder af 1932 over de nitten Kroner. Jeg skal saaledes anføre, at den i Oktober, November og December 1932 var henholdsvis 19,27, 19,22 og 19,28. Men heller ikke disse Kurser tilfredsstillede alle Erhvervsgrupper. Landbrugets Krav om flere Kroner for et Pund Sterling fortsattes, ogsaa efter at Afleveringspligten, med Forpligtelse til øjeblikkeligt Salg til bestemte af Nationalbanken hævdede Kurser, var bortfalden i Sommeren 1932. Man havde vel nok ventet sig et betydeligt Fald i Kronekursen netop som Følge af Afleveringspligtens Ophør, og da dette Fald udeblev, forstærkede man efterhaanden Presset, for at faa flere Kroner ud af et Pund Sterling. Man tog intet Hensyn til, at man maatte regne med, at Kronerne saa kunde blive mindre værdifulde.

1932 var et vanskeligt Aar for de fleste Erhverv. Den store Landbrugsgæld lod sig ikke forrente af de Indtægter, som Landbruget normalt kunde regne med i dette Aar. Arbejdsløsheden var ogsaa særdeles følelig baade paa Landet og i Byerne, og en stor Del af Fragtskibene var oplagte. Dette sidste var nu ikke et specielt dansk Fænomen. Hvad Skibsfarten angik, stod man overfor en Verdenskrise. Noget tilsvarende kunde forøvrigt siges om Landbrugskrisen. Der blev nemlig produceret mere af alle spiselige Varer, end der var Evne til at forbruge. Overfor den Verdenskrise, man saaledes havde at kæmpe med, anvendte de forskellige Lande vel forskellige Midler; men Tendensen var paa eet Omraade ens overalt: Overfor den voksende Produktivitet og den paa Grund af Krisen faretruende Arbejdsløshed, tyede man i stedse

stigende Grad til at lukke Grænserne for Import af fremmede Varer. Kun den blinde kunde være i Tvivl om, at Frihandelen, selv i det begrænsede Omfang som den var praktiseret i i de protektionistisk«; Stater, efterhaanden vilde blive saa godt som likvideret.

Danmark var allerede i Begyndelsen af 1932 slaaet ind paa en omfattende Kontrol med og Begrænsning af Importen. Nødvendigheden heraf var foraarsaget af den Kendsgerning, at vi ikke længere var i Stand til paa normal Maade at afsætte vore Eksportvarer i Udlandet. Sterlingværdien var dalet stærkt, og andre Lande end England traf positive Skridt til helt eller delvis at hindre vor Eksport af Landbrugsvarer. 1932 blev derfor helt igennem et vanskeligt Aar for de danske Erhverv. Værdien af hele vor Eksport beløb sig kun til 1137 Mill. Papirkroner mod i 1929: 1712 Mill. Guld kroner. I Forhold til Guldvalutaværdien var vore Eksportindtægter halverede.

Ved Forhandlinger med Venstre i Begyndelsen af 1933 indgik Regeringen paa at sætte Kronekursen yderligere ned. Og siden har den da fastlagte Kurs i Forhold til Sterling været opretholdt, nemlig 22,40. Det var ikke uden Betænkelighed, at Regeringen gik dertil; men Situationen var kritisk. Det vedholdende Krav om en lavere Kronekurs havde allerede øvet sin Virkning paa Valutamarkedet og dér skabt en vis Nervøsitet og Forventning, der gav sig Udslag i en voksende Tilbøjelighed til at regne med, at Kronekursen maatte falde. Regeringen saa derfor en saa væsentlig Fordel i at faa Kravet om yderligere Fald i Kursen afværget, at man turde vove Eksperimentet. Man kunde ogsaa tage i Betragtning, at Varepriserne havde vist en fortsat vigende Tendens, der gjorde det muligt at regne med, at en Kronekurs paa 22,40 eller deromkring ikke i særlig Grad vilde paavirke Prisniveauet. Og man kan nu konstatere, at man i det store og hele regnede rigtigt. En væsentlig Bedring i vore Valutaforhold fulgte efter, da Amerika gik bort fra Gulddollaren. Danmark fik derved lettere Forrentnings- og Afdragsvilkår paa sine store Dollarlaan. Visse Varer af international Karakter blev ogsaa billigere for os af samme Aarsag. I det store og hele har det som sagt vist sig, at Sænkningen af Valutakurserne ikke har været efterfulgt af en tilsvarende Opgang i Prisniveauet. Dette er blevet holdt nede bl. a. fordi Guld-valutalandene ikke har kunnet fastholde deres Eksportvarers Priser efter Guldværdien. De har i en Mængde Tilfælde maattet sælge under Hensyn til de lavere Valutakurser.

Indtil 1933 fulgte danske, svenske og norske Kroner omtrent samme Kurs. En Tid var baade den svenske og den norske Krone endnu lavere i Kurs end den danske Krone. Men siden 1933 har der været en Forskel paa de 3 skandinaviske Valutaer af henholdsvis ca. 15 og 12 pCt. for svenske og norske Kroner overfor den danske Krone i vor Disfavør.

I de sidste Aar har der utvivlsomt været en betydelig Bedring at spore for dansk Erhvervslivs forskellige Om-raader. Men hvorledes Fremtiden vil blive, skal jeg lige saa lidt som nogen anden kunne sige noget afgørende om. Kun tør jeg hævde, at indtil denne Dag har vi kunnet navigere os frelst gennem et højst usikkert Farvand. Alle Forhold taget i Betragtning, har Kursen været den rigtige. Skibbrud har der under alle Omstændigheder ikke været Tale om.