De skandinaviska centralbankernas sedelutgifning och guldkassor under kriget

Author(s): David Davidson

Source: *Ekonomisk Tidskrift*, Årg. 17, häft 10 (1915), pp. 317-328

Published by: Wiley on behalf of The Scandinavian Journal of Economics

Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/3437627>

Accessed: 25-06-2016 06:26 UTC

Your use of the JSTOR archive indicates your acceptance of the Terms & Conditions of Use, available at
<http://about.jstor.org/terms>

JSTOR is a not-for-profit service that helps scholars, researchers, and students discover, use, and build upon a wide range of content in a trusted digital archive. We use information technology and tools to increase productivity and facilitate new forms of scholarship. For more information about JSTOR, please contact support@jstor.org.

The Scandinavian Journal of Economics, Wiley are collaborating with JSTOR to digitize, preserve and extend access to *Ekonomisk Tidskrift*

De skandinaviska centralbankernas sedelutgifning och guldkassor under kriget.

Af David Davidson.

I nedanstående tabell angifves (i millioner kronor) huru dessa centralbankers guldkassor och sedelutgifning gestaltat sig under 1914 och 1915, och har därvid äfven medtagits dessa bankers avistafordringar på utlandet jämte deras diskontranta.

År och dag	Sedelutgifning			Guldkassa			Utländska avista- fordringar ¹			Diskonto ²		
	Sv.	D.	N.	Sv.	D. ³	N.	Sv.	D. ³	N.	Sv.	D.	N.
1914 31 jan.	205	141	100	103	76	44	31	22	29	5	6	5
28 febr.	214	144	102	104	78	44	32	22	27	4 1/2	5	4 1/2
31 mars	234	147	108	104	80	44	27	23	24	»	»	»
30 april	219	153	111	104	79	44	24	23	29	»	»	»
30 maj	227	157	113	105	82	44	31	24	30	»	»	»
30 juni	239	160	124	105	82	44	24	20	36	4 1/2	5	5
31 juli	228	156	124	104	78	44	24	14	38	5 1/2	6	6
31 aug.	280	194	140	103	75	47	5	25	33	6	6	5 1/2
30 sept.	295	211	135	103	73	41	1,8	45	30	»	»	»
31 okt.	284	224	133	104	72	40	2,6	51	31	»	»	»
30 nov.	284	211	131	104	81	40	6,6	47	33	»	»	»
31 dec.	304	207	134	109	95	38	7,7	37	31	»	»	»
1915 30 jan.	267	194	124	109	105	38	7,5	32	37	5 1/2	5 1/2	5 1/2
27 febr.	277	199	129	113	105	42	10	31	40	»	»	»
31 mars	292	211	139	113	107	46	30	31	51	»	»	»
30 april	278	209	142	113	107	54	13	28	53	»	»	»
31 maj	276	208	135	113	107	54	10	38	62	5 1/2	5 1/2	5
30 juni	293	215	147	113	107	54	15	39	68	»	»	»
31 juli	276	204	144	113	107	54	24	33	72	5 1/2	5	5
31 aug.	282	203	145	113	107	54	31	47	77	»	»	»
30 sept.	310	220	149	113	107	—	38	60	—	»	»	»

¹ Sveriges riksbank hade dessutom inestående å s. k. separaträkning (d. v. s. å kort tid eller kort tids uppsägning) i utlandet följande belopp under 1914, 28 febr. 1,8 mill., 31 mars 1,8 mill., 30 april 18 mill., 30 maj 18 mill., 30 juni 22 mill. och 31 juli 22 mill. kr.

² Vid 1914 års början var diskontot i Sverige och Norge 5 1/2 %. — Sveriges diskonto var 6 1/2 % 3—27 aug., Norges 6 1/2 % 3—19 aug. och Danmarks 7 % 4—10 aug.

³ För jan.—aug. 1914 ingå i siffran för danska centralbankens guldkassa äfven avistafordringar hos Sveriges, Norges och Tysklands centralbanker.

Ekonomisk Tidskrift. 1915. Häft. 10.

Den utveckling, hvaraf dessa siffror äro ett uttryck, företer viss öfverensstämmelse för de tre länderna, men denna öfverensstämmelse är ej genomgående, i det att äfven väsentliga skiljaktigheter i utvecklingen förefinnas.

Sedelutgifningen ökas hastigt med krigsutbrottet, i likhet med hvad som skedde i öfriga länder. Mellan 31 juli och 31 augusti 1914 ökas sedelutgifningen med följande procenttal:

Sverige	Danmark	Norge
22,8	24,4	13,8

I Norge skulle enligt dessa siffror ökningen varit väsentligt lägre än i de två andra länderna. Men därvid är att beakta, att under månaderna strax före kriget fanns i Norge en tendens till börjande spekulation, som yttrade sig bland annat i en stegring af sedelutgifningen.¹ Från januari till juni 1914 var sålunda sedelutgifningens stegring i

Sverige	Danmark	Norge
16,6 %	13,5 %	24 %

och från januari till augusti 1914 var totalstegringen i

Sverige	Danmark	Norge
36,6 %	37,6 %	40 %

Ökningen af sedelutgifningen i följd af kriget skedde i ett slag redan i början af augusti, såsom framgår af veckorapporterna för Sveriges och Norges centralbanker (Danmarks publicerar som bekant blott månadsrapporter). Sedelutgifningen utgjorde i millioner kronor:

i Sverige		i Norge	
juli 25	206	juli 22	121
aug. 1	242	» 31	123
» 8	282	aug. 7	152

Till belysning af utvecklingen efter krigets utbrott lämnas följande sammanställning rörande de tre ländernas sedelutgifning (i mill. kronor) i slutet af hvarje månad under åren aug. 1913—juli 1914 och aug. 1914—juli 1915

¹ Denna föranledde också en stegring af Norges Banks diskonto, som den 24 juni 1914 höjdes från $4\frac{1}{2}$ till 5 %, under det att Sveriges och Danmarks centralbanker höllo sina diskontosatser oförändrade.

	Sverige			Danmark			Norge		
	1913	1914	ökning i % mot föreg. år	1913	1914	ökning i % mot föreg. år	1913	1914	ökning i % mot föreg. år
aug.	214	280	30,8	145	194	33,8	109	140	28,4
sept.	237	295	24,5	146	211	44,5	109	135	23,9
okt.	225	284	26,2	154	224	45,5	109	133	22,0
nov.	220	284	29,0	147	211	43,5	106	131	23,6
dec.	234	304	30,0	152	207	36,2	108	134	24,0
	1914	1915		1914	1915		1914	1915	
jan.	205	267	30,0	141	194	37,6	100	124	24,0
febr.	214	277	29,4	144	199	38,2	102	129	26,5
mars	234	292	24,8	147	211	43,5	108	139	28,7
april	219	278	27,0	153	209	36,6	111	142	27,9
maj	227	276	21,6	157	208	32,5	113	135	19,5
juni	239	293	22,6	160	215	34,4	124	147	18,5
juli	228	276	21,0	156	204	30,8	123	144	17,1

Af dessa siffror att döma, har sedelutgifningen under aug. 1914—juli 1915 relativt aftagit i alla tre länderna och det relativa aftagandet har, såvidt ofvan anförda sammanställning kan tillerkännas vitsord (och därom mera strax), varit ungefär lika stort i alla tre länderna, om man ser på den relativa differensen mellan ökningens maximum och minimum. I Sverige ha vi en sänkning från 30,8 % till 21 %, i Danmark från 45,5 % till 30,8 % och i Norge från 28,4 % till 17,1 %. Hvad Norge beträffar blir öfverensstämmelsen med de båda andra länderna ännu större, om man tar hänsyn till det nyss påpekade förhållandet, att sedelutgifningen i Norge hade en exceptionell stigning redan i *juni* 1914, hvarför de två sista procenttalen (för juni och juli 1915) icke bli fullt jämförbara med motsvarande procenttal för Sverige och Danmark. Elimineras dessa, blir sänkningen i Norge från 28,4 till 19,5 % och således i det närmaste densamma som i Sverige och Danmark.

Det framgår vidare af nu behandlade siffersammanställning, att stegringen af sedelutgifningen efter krigets utbrott varit betydligt större i Danmark än i Sverige och Norge. I medeltal utgör stegringen (om äfven här för Norge fränses från procenttalen för juni och juli) 26,3 för Sverige, 24,8 för Norge, men 38 för Danmark, d. v. s. den är nära hälften till så stor för Danmark som för de två andra länderna. Det skulle visserligen kunna ifrågasättas, om man kan bygga en dylik slutsats på blott 12 uppgifter pr år om sedelutgifningen; det är ju ej säkert, att dessa uppgifter för den sista dagen i hvarje månad äro tillräckligt tillförlitliga uttryck för sedelutgifningen under hela året. Medelst veckorapporterna borde man ju kunna erhålla säkrare resultat, men sådana publiceras endast för Sveriges och Norges centralbanker, men icke för Danmarks. Emeller-

tid kunna det oaktadt veckorapporterna för Sveriges och Norges centralbanker användas för att kontrollera riktigheten af det nyss vunna resultatet. Enligt veckorapporterna var sedelutgifningen under tiden aug. 1914—juli 1915 i Sverige 27,6 % och i Norge 22,1 % högre än under tiden aug. 1913—juli 1914. Dessa procenttal öfverensstämman i det närmaste med de medelst månadsrapporterna vunna 26,3 för Sverige och 24,8 för Norge.¹ Detta förhållande torde ge ett godt stöd för det berättigade i att lita på det resultat, som här ofvan vunnits på grund af månadsrapporternas siffror angående sedelutgifningen.

Denna sedelutgifningens starka tillväxt efter krigets utbrott har förekommit äfven i andra icke-krigförande länder. Särdeles stark har den varit i Holland och Schweiz, där den uppgått till och stadigt hållit sig vid 50 % eller mer. Omkastningen vid krigets utbrott var följande (siffrorna betyda millioner £):²

Holland		Schweiz	
1914	25 juli 25,9	1914	23 juli 10,7
	1 aug. 35,7		31 » 16,4
	8 » 38,4		7 aug. 17,2

Denna stegring har, som sagdt, sedermera bibehållits, såsom framgår af följande tabell angående sedelutgifningen enligt första veckorapporten i hvarje månad under detta och föregående år:

	Holland		Schweiz	
	1914	1915	1914	1915
jan.	27,8	41,1	11,3	17,3
febr.	25,4	37,7	10,7	16,2
mars	25,5	38,2	10,4	16,1
april	26,4	39,2	10,8	16,2
maj	28,7	41,2	10,8	16,1
juni	25,7	40,5	10,6	16,3
juli	26,8	41,9	11,1	16,4
aug.	35,7	42,5	17,2	16
sept.	37,1	43,3	17,8	16,2

I Holland har, såsom synes af siffrorna för augusti och september, stegringen fortgått under aug.—sept. 1915, så att sedelutgifningen var be-

¹ Beaktar man det ofvan anmärkta förhållandet, att sedelutgifningen i Norge varit i någon mån exceptionell redan några månader före krigets utbrott och därför, hvad Norge beträffar, blott gör jämförelsen mellan tiden aug. 1913—22 maj 1914 och tiden aug. 1914—22 maj 1915, blir stegringsprocenten för Norge enligt veckorapporterna 23,1 % och kommer sålunda stegringsprocenten enligt månadsrapporterna, 24,8 %, ännu närmare.

² Uppgifterna äro tagna ur Economist, hvilket förklarar, att beloppen angifvits i £. Där har reduktionen från holländskt mynt skett efter relationen 1 florin = 1 sh. 8 p. och 25 francs = 1 £.

tydligt större än under motsvarande krigsmånader 1914. I Schweiz har däremot sedelutgifningen gått något tillbaka i jämförelse med förra årets första krigsmånader.

I Spanien däremot har ökningen af sedelutgifningnn i följd af kriget varit relativt mycket obetydlig. Enligt Economists¹ uppgifter var sedelutgifningen 24 juli 1914 76,8 mill. £, 1 aug. 77,6 och 8 aug. 79,7 mill. £. Och vid sistnämnda höjd har den sedermera i det hela bibehållit sig. (Den har under 1915 icke öfverskridit 81 mill. £.)

Den ofvan behandlade sammanställningen innebär en jämförelse mellan året före och året efter krigets utbrott. Det är af intresse att fullfölja jämförelsen till de två återstående månaderna augusti och sept., som voro krigsmånader både 1914 och 1915. Sedelutgifningen var i

Sverige				Danmark			Norge		
	1914	1915	ökning i %	1914	1915	ökning i %	1914	1915	ökning i %
aug.	280	282	0,7	194	203	4,6	140	145	0,4
sept.	295	310	5,1	211	220	4,3	135	149	10

Här föreligger liksom i Holland en ytterligare stegring under 1915 gentemot 1914, ehuru den, utom hvad beträffar Danmark, framträder först i september månad. Man har emellertid icke rätt att redan på grund af dessa data antaga, att en väsentlig förändring af sedelutgifningens utveckling i jämförelse med tiden aug. 1914—juli 1915 inträddt, d. v. s. att det vore att förvänta, att krigsförhållandena skulle framkallat en ny stegring af sedelutgifningen. Åtminstone gäller detta beträffande Sverige. Nedanstående sammanställning af sedelutgifningen enligt månadsrapporterna från och med 1910 till krigets utbrott ger stöd åt detta påstående.

	1910	1911	ökning i % mot föreg. år	1912	ökning i % mot föreg. år	1913	ökning i % mot föreg. år	1914	ökning i % mot föreg. år
jan.	173	176	1,7	187	6,2	197	5,3	205	4,1
febr.	176	185	5,1	197	6,5	204	3,6	214	4,9
mars	194	206	6,2	215	4,4	225	4,7	234	4,0
april	181	191	5,5	199	4,2	210	5,5	219	4,3
maj	179	192	7,3	199	3,6	211	6,0	227	7,6
juni	198	208	5,0	214	2,9	227	6,1	239	5,3
juli	180	190	5,5	199	4,7	206	3,5		
aug.	185	194	4,9	208	7,2	214	2,9		
sept.	210	221	5,2	229	3,6	237	3,5		
okt.	201	207	3,0	210	1,4	225	7,1		
nov.	190	202	6,3	214	5,9	220	2,8		
dec.	206	218	5,8	228	4,6	234	2,6		

¹ Reduktionen från pesetas till £ har där skett efter samma norm som för francs (25 frs = 1 £).

Det har sålunda under de senaste åren ej varit ovanligt, att differensen mellan sedelutgifningen för samma månad under två på hvarandra följande år uppgått till det procenttal, hvarmed sedelutgifningen för ultimo sept. 1915 öfverstigit sedelutgifningen för samma dag 1914. Det skall visserligen gärna medges, att det kan tvistas om, huruvida den fortgående ganska starka stegring af sedelutgifningen, hvarom tabellen bär vittne, varit för vårt land gagnelig. Denna fråga kan dock ej här behandlas, där det blott gäller att förklara sedelutgifningens stegring sept. 1915 öfver siffran för sept. 1914. Och tabelien visar beträffande denna fråga åtminstone så mycket, att det ej är säkert, att nämnda stegring berott på andra förhållanden än dem, som framkallat de i tabellen angifna stegringarna under åren före kriget. — För öfrigt torde böra erinras om, att det belopp, hvarmed sedelutgifningen vid slutet af sept. 1915 öfverstigit sedelutgifningen vid slutet af aug. 1915 — eller 27 mill. kronor —, ej är något ovanligt för denna månad. Tabellen utvisar, att motsvarande differenser för åren 1910—13 uppgingo till resp.: 25, 27, 21, 23 mill. kr. och i procent af augusti månads sedelutgifning till resp. 13,5—13,9—10,1—10,7 procent emot 9,9 procent för år 1915.

Det sagda afser emellertid icke, att frågan med detta vore utredd, utan blott att den ännu icke kan afgöras. Och naturligtvis är det all anledning för riksbankens styrelse att ha sin uppmärksamhet fäst på förhållandet.

Tabellen å sid. 317 visar, att äfven guld-kassornas förändringar varit ganska olika i de tre länderna.

I Sverige var — om man frånser från den minskning, som ägde rum strax vid krigets utbrott och hvilken som bekant berodde på uttag för inhemsk räkning i och för skrinläggning¹ och hejdades, genom att riksbanken upphörde med inlösningen af sina sedlar — guld-kassan oförändrad till dec. 1914, då den steg med 5 mill. under nämnda månad och med 4 mill. under februari. Inalles sålunda en stegring med 9 mill. kr. eller 8,7 %.

I Danmark, där äfven uttag skedde vid krigets utbrott, har guld-kassan sedermera undergått en högst betydande stegring, nämligen från 72 mill. kr. den 31 okt. 1914 till 107 mill. den 31 mars i år, eller med i det allra närmaste 50 %.

¹ Under dagarna 29 juli—1 aug. uttogos på detta sätt 2,7 mill. kr.

I Norge utsattes också centralbankens guldkassa för en åderlåtning — och detta en ganska stark sådan. Huru stor denna var vid krigets utbrott, kan ej utläsas af veckorapporterna, enär posten »guldbeholdning» i dessa omfattar äfven avista-fordringar på utlandet. Månadsrapporterna åter utvisa, att mellan den 31 juli och 31 aug. 1914 guldkassan steg med 3 mill. (från 44 till 47 mill. kr.). Men därefter sjunker den, så att den den 31 okt. är 40 mill. och 30 jan. 38 mill. kr. Därefter stiger den däremot betydligt och hastigt, så att den redan 30 april 1915 uppgår till 54 mill. kronor, hvilket belopp sedan förblir oförändradt. Stigningen från 30 jan. till 30 april utgör sålunda 42 %; äfven i jämförelse med kassans storlek före kriget (vid juli månads utgång), då den utgjorde 44 mill., är stegringen ändock 22,7 %.

Ökningen af Danmarks och Norges guldkassor öfversteg således högst betydligt ökningen af Sveriges.

Sveriges guldkassa ökades under tiden dec. 1914—febr. 1915; Danmarks under tiden nov. 1914—mars 1915 och Norges under tiden febr.—april 1915. Under den tidsperiod, under hvilken ökningen i Norge skedde, försiggick en ganska betydande gullexport från Sverige. Enligt engelska handelsstatistiken emottog nämligen England från Sverige under februari 25,000 £, under mars 425,000 £ och under april 100,000 £ d. v. s. sammanlagdt (efter parikursen 18,16 kr. pr £) i det närmaste 10 mill. kronor.

De guldförvärf, som de skandinaviska länderna sålunda gjort under kriget, äro dock betydligt mindre än vissa andra neutrala stater kommit i åtnjutande af. De nyss beträffande sedelutgifningen omnämnda staternas guldkassor (Hollands, Schweiz' och Spaniens) uppgingo nämligen till följande belopp (i mill. £ och enligt Economist):

Holland	Schweiz	Spanien
1914 juli 25 13,5	1914 juli 23 7,2	1914 juli 25 21,7
1915 sept. 18 32	1914 sept. 30 9	1915 april 17 24,1
	1915 sept. 30 9,7	1915 sept. 25 30

För Holland är det sålunda en stegring af 137 % och ökningens absoluta belopp i svenskt mynt uppgår till omkring 335 mill. kronor. För Spanien stannade ökningen vid nära 40 % med ett absolut belopp af 150 mill. kronor. Blygsammast var ökningen för Schweiz: nära 35 % och med ett belopp af 45 mill. kronor.

En redogörelse för guldkassornas förändringar bör ju kompletteras med uppgifter om avista-fordringar eller inom kort tid förfallna fordringar

på utlandet efter afdrag af motsvarande skulder. I tabellen sid. 317 har därför upptagits de skandinaviska centralbankernas utländska avista-fordringar. Emellertid borde äfven de enskilda bankernas fordringar af samma slag upptagits, men härom finnas publicerade uppgifter blott för Sverige. Jag kan därför icke ingå på några kommentarier af dessa siffror.

Centralbankernas diskontosatser förete ju ej obetydliga såväl absoluta som relativa omkastningar. Båda dessa ha ju varit föremål för olika bedömanden. Beträffande diskontosatsernas absoluta storlek har frågan gällt, dels om denna varit tillräcklig, dels om höjning ej skett för sent eller sänkning för tidigt. Denna punkt lämnar jag här åsido. Med hänsyn till förhållandet mellan de olika ländernas diskontosatser lämnar tabellen å sid. 317 äfven intresseväckande upplysningar. Ända till fram i juni 1914 var diskontot i Danmark högre än i Sverige och Norge, som hade samma diskonto. I juni 1914 höjer Norge sitt till likhet med Danmarks. En vecka i augusti (4—10) var diskontot i Danmark högre än i Sverige och Norge, som åter hade lika diskonto, men under tiden 11—19 augusti var diskontot i Sverige och Norge högre än i Danmark, och mellan 19—27 augusti var diskontot $6\frac{1}{2}$ % i Sverige, 6 % i Danmark och $5\frac{1}{2}$ % i Norge. Vid slutet af augusti hade Sverige och Danmark lika diskonto (6 %) och högre än Norges ($5\frac{1}{2}$ %) och så förblef det till början af jan. 1915, då alla de tre länderna fingo lika diskonto ($5\frac{1}{2}$ %). Därefter sänkte Norge sitt diskonto i maj och Danmark sitt i juli, under det att Sverige behöll och fortfarande behållit sitt diskonto oförändradt. För närvarande har sålunda Sverige högre diskonto än Danmark och Norge.

Antalet tänkbara kombinationer med hänsyn till *relationerna* mellan de tre ländernas diskonton är 13. Af detta antal voro 7 representerade under en tid af $1\frac{1}{2}$ år och detta så, att två af dessa kombinationer återkommo hvar och en två särskilda gånger.¹

Svenska riksbankens åtgärd att icke längre inväxla danska sedlar till deras nominella värde utan för 100 kronor i danska sedlar blott lämna

¹ Det är här icke fråga om diskontosatsernas *absoluta* storlek resp. ändringar däri, annat än så vidt denna storlek har inflytande på *relationen* mellan diskontosatserna i de tre länderna. Sv. 6 %, D. 5 % och N. 5 % samt Sv. 5 %, D. 4 % och N. 4 % betraktas sålunda såsom samma relation; vidare har den grad, hvori det ena landets diskontosats varit större eller mindre än det andras, här ej tillmätts någon betydelse.

99 kr. 25 öre i svenska sedlar, hvilken åtgärd vunnit efterföljd i Norge, har framkallat en gensaga af den danske professorn i nationalekonomi Axel Nielsen. Enligt referat i svenska tidningar af prof. Nielsens uttalande skulle hans mening vara, att åtgärden stode i strid med skandinaviska myntunionens andemening och för öfrigt ledde till den konsekvensen, att svenska (och väl äfven norska) sedlar skulle i Danmark drabbas af samma värdesänkning.

Detta uttalande kräver några kommentarier, isynnerhet som det står i ett visst samband med det ämne, som behandlas i denna artikel.

De omständigheter, som ledt till den svenska riksbankens åtgärd, ha ej uppstått först nu, utan äro af äldre datum. Af riksbankens årsböcker framgår, att utväxlingen af sedlar mellan Sveriges riksbank och danska Nationalbanken sedan 1904 tedde sig på följande sätt:

	Svenska sedlar återsända från Nationalbanken till Sveriges Riksbank	Danska sedlar återsända från Sveriges Riks- bank till Nationalbanken
1904	15,8	12,3
1905	17,4	13,2
1906	18,6	15,8
1907	20,5	15,8
1908	19,2	14,1
1909	19,3	13,1
1910	19,7	15,2
1911	16,8	20,1
1912	3,6	25,8
1913	1,4	28,3
1914	1,6	35,7

Under det att sålunda till och med 1910 det vid detta utbyte af sedlar uppstod ett öfverskott af *svenska* sedlar, som varierade mellan 2,8 mill. och 6,2 mill., omkastades förhållandet därefter, så att under åren 1911—1914 *danska* sedlar visade ett öfverskott, som uppgick 1911 till 3,3 mill., 1912 till 22,2, 1913 till 26,9 mill. och 1914 till 34,1 mill. kronor. Och för den gångna delen innevarande år har öfverskottet varit proportionsvis ännu större.¹

¹ Äfven utväxlingen af sedlar mellan Sverige och Norge har att uppvisa en liknande, ehuru ej på långt när lika utpräglad utvecklingstendens, såsom nedanstående sammanställning visar:

Hela utväxlingen af sedlar mellan de båda länderna framgår ej af dessa siffror. En stor del *svenska* sedlar ha efter 1911 från Danmark återgått till Sverige genom privat förmedling. Detta har berott på, att Danmark har ett öfverskott af förfallna skulder till Sverige, och att detta förhållande föranlett danska Nationalbanken att så till vida afvika från principerna i den år 1886 mellan de tre skandinaviska centralbankerna ingångna öfverenskommelsen angående inbördes afräkning beträffande förfallna skulder och fordringar, att Nationalbanken tagit en liten provision af, efter hvad det säges, 1 à 1 $\frac{1}{2}$ promille vid anvisningar på Sveriges Riksbank.¹ Detta hade till följd, att de i Danmark cirkulerande svenska sedlarna uppsamlades på enskild väg och användes till betalning af danska skulder till Sverige. Detta förklarar till en del den ofvan angifna differensen mellan återsända svenska och danska sedlar; till en del berodde väl differensen på, att danska sedlar i större utsträckning användes till betalningar till svenskar än svenska sedlar till betalningar till danskar. Då den på privat väg skeende återsändningen af svenska sedlar från Danmark till Sverige väl medför, att sedlarna hastigare återgå till sitt hemland, än då återsändningen förmedlas genom centralbankerna, äger man sålunda rätt att antaga, att

1) tillflödet af danska sedlar till Sverige är större än af svenska sedlar till Danmark och

2) de svenska sedlarna stanna kortare tid i Danmark än de danska sedlarna i Sverige.

	Svenska sedlar återsända från Norges Bank till Sveriges Riksbank	Norska sedlar återsända från Sveriges Riks- bank till Nor- ges Bank
1904	10,4	10,3
1905	8,7	10,7
1906	8,5	9,7
1907	9,1	10,3
1908	8,0	10,5
1909	7,3	10,6
1910	8,3	13,0
1911	8,5	14,6
1912	8,6	15,5
1913	8,7	20,0
1914	8,8	19,6

¹ I 1886 års öfverenskommelse hette det i punkt 6 »For Udstedelse — — — af Anvisningerne beregnes intet Gebyr» (se Nationaløkonomisk Tidsskrift 1886 sid. 81). 1886 års öfverenskommelse har naturligtvis ändrats i denna punkt. — För närvarande lär Nationalbankens provision vara $\frac{3}{4}$ procent.

Detta betyder, att det i allmänhet finnes ett större antal danska sedlar i Sverige än svenska sedlar i Danmark. Och vidare äger man rätt att antaga, att denna differens är i tillväxt.¹

Det kan nu ej anses vara förenligt med principerna för svensk lagstiftning på föreliggande område, att en allt större och större mängd danska sedlar komma att cirkulera i Sverige. Svensk lag förbjuder andra svenska banker än riksbanken att utgifva sedlar, och med denna princip är det ej förenligt, att ett främmande lands sedlars cirkulation i Sverige skulle på något sätt auktoriseras, och detta allra minst, när det, som nu, är fråga om oinlösliga sedlar. Att lagstiftningen ej gått ännu längre och förbjudit cirkulation af främmande lands sedlar, beror naturligtvis bl. a. därpå, att ett dylikt förbud dels hittills icke varit behöfligt, dels icke skulle kunna göras effektivt.

Icke heller kan man ur den skandinaviska myntkonventionen utläsa något annat. Det är visserligen så, att enligt denna konvention äfven hvarje lands skiljemynt är (inom viss gräns) lagligt betalningsmedel i de öfriga länderna. Men därvid har, jämte det en tyst förutsättning varit, att sådant mynt endast komme att utgifvas i begränsad mängd, bl. a. uppställts den garatien, att hvarje land är skyldigt att på anfordran inväxla sitt skiljemynt mot guldmynt. Att häri se något slags indirekt erkännande af gångbarheten äfven af sedlar, som utges i stora mängder och utan garantien af inväxlingsskyldighet, är ju icke alls rimligt.²

Det står naturligtvis äfven Nationalbanken fritt att, såsom prof. Nielsen uttalar, fordra afgift för inlösen af svenska sedlar. Men då redan nu endast obetydliga belopp dylika sedlar inkomma till banken, lär den icke få tillfälle att uppbära dylik afgift.

Härmed har jag icke velat uttala något om den sannolika verkan af den svenska riksbankens åtgärd. Kanske äfven denna kommer att bli utan verkan. Då uppstår visserligen faran för, att danska sedlar ändock kunde komma att cirkulera i Sverige. *Precedensfall* förefinnas.³

¹ Huru stor mängd danska sedlar äro utelöpande i Sverige, är ju svårt, om ens möjligt att utröna. Antagligen befinner sig största delen af dessa sedlar i Skåne, enär det väl är där, som de hufvudsakligaste danska uppköpen ske. Dessutom ha de danska sedlarna lättare att hålla sig kvar i rörelsen där än annorstädes i Sverige.

² Se Bet. af den för de tre nordiska konungarikena anordnade myntkommission 1873, sid. 16.

³ Som bekant blef följden af, att engelska staten ej inlöste guldmynt med så stor nötning, att de ej längre voro lagligt betalningsmedel, den, att dessa nötta mynt i allmänhet ej kommo in till statskassorna, utan stannade i allmänna rörelsen, som därigenom allt mer och mer fylldes af underhaltiga guldmynt. Därigenom framtvangs ommyntning på statens bekostnad.

En af Nationalbankens direktörer lär ha, under erkännande af det berättigade i svenska riksbankens åtgärd, yttrat, att danskarna för framtiden få upphöra att använda danska sedlar såsom betalningsmedel i Sverige och i stället söka skaffa sig svenska betalningsmedel. Mot detta uttalande är ju intet annat att anmärka, än att det icke berör en icke riktig anledning till danska köparens ifrågavarande förfarande, nämligen att diskontot är $\frac{1}{2}$ procent lägre i Danmark än i Sverige, och att detta gör, att svenska pengar bli dyrare att anskaffa än danska. Riksbankens åtgärd leder till att i ungefär motsvarande grad fördyra användningen af danska pengar (sedlar) i Sverige. Den synpunkten tyckes professor Nielsen icke ha tänkt på och öfverhufvud icke på, att försöket att genom analogier eller andemeningar utvidga den skandinaviska myntkonventionens tillämplighetsområde stöter på ett öfverstigligt hinder i de särskilda ländernas fria herravälde öfver sitt diskonto, ett herravälde, som väl icke heller prof. Nielsen önskar se inskränkt.

Det skulle härefter återstå att behandla frågan om orsakerna till och verkningarna af den starka sedelutgifningen sedan krigets början. Till denna del af ämnet skall jag återkomma i en följande uppsats.