

at den andens Mening i alt Fald fortjener nøje at prøves. Men naa, nogen, hvem jeg tiltror Intelligens og Indsigt, fremsætter overfor mig en Opfattelse, som det overhovedet er mig ganske umuligt at finde en Mening i, saa føler jeg mig forstemt; jeg tænker da ved mig selv, at der maa være et Hul i min Hjerne. Det har derfor været mig en overordentlig Beroligelse at høre det ærede Medlem, der repræsenterer den nationaløkonomiske Indsigt ved vort Universitet, nu sige, at den Politik, der har været fulgt fra Bankens Side i disse Aar for Guldets Vedkommende, har været fortræffelig, og at det er Svenskerne, der har ført en forkert Politik; hvis Nationalbanken har gjort Fejl, saa har den kun gjort den Fejl, at den ikke har købt Guld nok. Det har været mig en stor Beroligelse, siger jeg, at høre dette — det var, ligesom jeg følte Hullet i min Hjerne lukke sig igen. Naar det ærede Medlem modificerer sin Ros ved at sige, at Banken ikke har købt Guld nok, saa skal jeg ikke opholde mig ved, at der kunde være Grund til at spørge: Hvor skulde den faa mere Guld fra? Hvor har den forsømt en Lejlighed til at købe Guld, naar Guld blev tilbudt den? — hvad der mig bekendt ikke er sket. Jeg skal heller ikke dvæle ved, at det viser sig, at den nationaløkonomiske Teori, som jeg — det tilstaar jeg — har troet, at ogsaa det ærede Medlem var en Tilhænger af, men deri maa jeg altsaa have taget fejl, og som udgik fra Sverige og formentes at beherske de svenske Dispositioner i Henseende til Pengevæsen, viser sig at have været saa højt værdsat i selve Hjemlandet, at den svenske Banks Ledelse har forøget sin Guldbeholdning i langt større Omfang end Danmark. Af en Oplysning, jeg finder i et Blad i Morges, fremgaar det, at Guldbeholdningen fra 1914—18 i Danmark er vokset med 139 pCt., i Norge med 131 pCt. og i Sverige med 172 pCt. Det maa være en Trøst for Teoriens danske Talsmænd at se, at Nationalbanken har været mindre guldtrøstig end Sveriges Rigsbank.

Men, siger det ærede Medlem, hvis det maa erkendes, at Banken i Henseende til Guldpolitik har været paa den rigtige Side, saa har den til Gængæld været fuldstændig galt kørende i Henseende til sin Valutapolitik. Opgaven maatte have været at søge at holde Valutaen — d. v. s. Prisen paa udenlandske Penge — saa lavt som muligt, men Nationalbanken har netop gjort alt, hvad den kunde for at sætte den saa højt som muligt, og derved

har den voldt os meget store Tab. For det første er der nu Grund til at sige, at det er en Misforstaaelse, at Nationalbanken uden videre kan regulere Valutakurserne opad og nedad. Bankens Indflydelse paa Valutakurserne er nødvendigvis meget begrænset. Bevægelsen er — det er der ikke Anledning til at komme dybt ind paa — i sit Væsen et Spørgsmaal om Tilbud og Efterspørgsel; den er under normale Forhold særlig afhængig af Varebevægelserne, af Eksport og Import og de Tilgodehavender, der derved fremkommer. At der kan gøres noget op eller ned med Kurserne skal jeg ikke bestride, men ad den regelrette Vej maa Kurserne sættes efter de Tilbud, der fremkommer, og de Efterspørgsler, der sker. Hvis nu imidlertid Nationalbanken kunde have gjort noget væsentligt for at paavirke Kurserne, — er der saa ikke Grund til at spørge: Hvorledes har Kurserne faktisk været? Lad os da først tage Sterling — det er jo den Pengesort, som har den største Betydning for os. I 1914, da Krigen brød ud, røg Sterling til Vejrs. Der var stærk Brug for Sterling som Betalingsmiddel, og Kursen gik som Følge deraf mægtigt op. Den høje Kurs holdt sig et Aars Tid, indtil hen paa Efteraaret 1915; saa begyndte den at falde, den faldt, faldt, indtil den i Efteraaret 1917 var saa langt nede, at den rørte ved en Pris af 13 Kr. for 1 £, medens Pari er 18 Kr. 16 Øre; altsaa Sterling var omtrent 30 pCt. under Pari. Saa gik Kursen atter noget op, men stod længe i 14 eller 15 Kr., og først i Fjor Efteraar, da Vaabenstilstanden kom, naaede den 17 Kr. I Begyndelsen af indeværende Aar kom den op i Pari, og nu senest i Maj Maaned gik den saa højt, at den naaede 19.80. Hvor er da det Punkt, hvor Nationalbanken skulde have grebet ind for at drive Sterlingskursen endnu længere ned? Hvilken Gavn skulde det have gjort? Forholdet med Kursbevægelserne, med Kursens Opgang og Nedgang, er jo det, at hvis Bevægelsen er til Fordel for Eksporten, er den til Tab for Importen og omvendt. Man kan ikke kunstigt paavirke Vekselkursen, uden at dette sker til Skade enten for den ene eller den anden Side. Og hvilke Midler har man til at paavirke Vekselkursen? Ja, der er naturligvis et Middel, man kunde tænke sig, nemlig at Banken, da Kursen stod nede i 15 Kr., havde sagt: Nu vil vi søge at holde Kursen fremdeles nede paa dette lave Niveau, og at den saa havde stræbt at optage et Valutalaan i England. Men hvis Banken saaledes havde laant 5 eller 10 Mil-