

Obligationer er udvandet i de senere Aar under noget andre Forhold end før Verdenskrigen; da var det saaledes, at Obligationerne laa forholdsvis fast paa Udlandets Hænder, men jeg kan ikke tro andet, end at Obligationseksporten i de senere Aar delvis er sket under et Spekulationssynspunkt; man har uden Tvivl bl. a. købt vore Obligationer i Forventning om, at Kronen engang vilde stige, og er det Tilfældet, vil, naar Kronen gaar i Pari eller op derimod, Realisationen begynde her i Landet; dette vil selv sagt stille Krav om større Valutabeholdninger, og jeg maa mene, at den vaklende Holdning, Obligationsmarkedet i de senere Tider af og til har indtaget, bl. a. skyldes Salg af danske Obligationer her i Markedet fra Udlandets Side. Hvor meget dette i givet Tilfælde kan dreje sig om, skal jeg ikke forsøge at gætte, thi Gætværk maa det sikkert blive fra alles Side, men mulig vilde Oplysning om, hvor mange Kroneobligationer, der findes paa Udlandets Hænder, kunne give et Fingerpeg; man har Lov til at antage, at det fortrinsvis vil dreje sig om disse, i mindre Grad om de dobbeltmøntede Obligationer, selvom der meget vel kan tænkes Forhold, hvor ogsaa saadanne kan vende hjem.

Hertil kommer endnu et Forhold. Den Omstændighed, at man intet paa Forhaand ved om, hvor kraftigt Deflationspolitikken vil blive gennemført paa de forskellige Omraader i vort økonomiske Liv, gør det muligt, at man rent forbigaaende i nogen Tid meget vel kan tænke sig en Forringelse af vor Handelsbalance. Vel er vi i den heldige Stilling, at vor væsentligste Eksportartikel er Landbrugsprodukter, mindre Industrivarer; medens Kronens Stigning maa antages forholdsvis hurtigt at formindske Industrieksporten, maa Landbrugseksporten i alt væsentlig holdes vedlige, saa at Eksportens Værdi — jeg ser bort fra Prissvingninger — vil holde sig forholdsvis godt oppe; samtidig maa Importen selvsagt tage af, idet Indkomsterne mindskes, men der bestaar altid den Fare, at Importen tager noget langsommere af, bl. a. ved en Forøgelse af Industrivarers Import; det vil ses, at svigtende Indkomster og deraf følgende Forbrugsindskrænkninger vil virke i modsat Retning, men om det vil ske saa hurtigt, at en øget Import ikke kommer i Stand, kan ingen vide. Eller Verdenskonjunkturer kan slaa om, saa at der atter kommer en Opgang i Priserne, som vil lokke den hjemlige Forretningsverden til udvidede Indkøb. Og disse kan ske, idet vi nu er kommet ind i den Situation, at Nationalbanken ingen Magt øver de andre Banker, i hvert Fald kun kan øve moralsk Indflydelse; kan da Bankerne under et opadgaaende Prisniveau i Udlandet holde saa stærkt igen paa Kundernes Krav om øget Kredit, at Importen ikke øges? Jeg stiller mig tvivlende overfor det. Muligheden af et Minus paa vor Handelsbalance bestaar saaledes, og indtræffer det, vil der kræves mere udenlandsk Valuta.

Man vil saaledes se, at, naar vi kommer til Pari og allerede, naar vi stærkt nærmer os den, vil der kunne ske ekstraordinære Krav om Valuta, og at det, det her drejer sig om, ikke alene er en Aflevering af den udenlandske Valuta, vi har faaet ind i Landet, til en lavere Kurs. Men hvor store vil de ekstraordinære Krav kunne tænkes at blive? Selvom hele Spekulationen paa 200 Millioner Kroner dækkes ind, saa at Nationalbanken afleverer sin Valutabeholdning og ca. Halvdelen af Egaliseringsfonden, saa vil dog altid den anden Halvdel saavel som Dollar-Krediten paa 40 Millioner staa til Raadighed for disse ekstraordinære Krav om Valuta, som kan tænkes at fremkomme, og større vil de vel næppe kunne tænkes at blive. Jeg skal ikke benægte dette, thi jeg ved intet herom, men jeg kan netop af denne Grund ej heller tilraade, at Kronen forsøges stabiliseret ved Paritet og med Guldindløsning og Ophævelse af Eksportforbudet for Guld. En Genoptagen af Guldindløsning eller et Forsøg paa under en eller anden Form at hjælpe Kronen i Pari før det indenlandske Prisniveau er godt paa Vej ned, vilde forekomme mig overmaade dristigt, thi man maa