

Redegørelse

for

**de retslige, finansielle og økonomiske Spørgsmaal, der knytter sig til en
Indførelse af Guldindløselighed af Kronen ved en definitiv Guldværdi lig
den engelske Shilling og for den Form, hvorunder en Beslutning herom
vil være at tage**

afgivet af

Prof. Dr. polit. Axel Nielsen og Prof. Dr. jur. Henry Ussing.

Indhold.

	Side
Skrivelse af 12. Januar 1926 fra Ministeriet for Industri, Handel og Søfart til Rigs- dagens Valutaudvalg	1
Skrivelse af 11. Januar 1926 fra Prof. Dr. polit. Axel Nielsen og Prof. Dr. jur. Henry Ussing til Ministeriet for Industri, Handel og Søfart	2
Redegørelse afgiven den 11. Januar 1926 af Prof. Dr. polit. Axel Nielsen	3—13
Redegørelse afgiven den 11. Januar 1926 af Prof. Dr. jur. Henry Ussing:	
Indledning.	
I. Den nugældende Retsordning	15
A. Hovedgrundsætningerne.	
1. Pengesedlerne tvunget Betalingsmiddel	15
2. Pengeforpligtelsernes nominelle Uforanderlighed	16
B. Særlige Tilfælde	17
1. Dobbeltmøntede Obligationer	17
2. Guld klausuler	19
II. Retsstillingen, naar Kronen tænkes hævet til Pari.	22
III. Forholdet til den skandinaviske Møntunion	22
IV. Midlertidig Fastlæggelse af Kronens Guld værdi	23
A. Guldbarreindløsning	23
B. Guld møntindløsning	24
V. Endelig Fastlæggelse af Kronens Guld værdi	24
A. Den tekniske Møntreform	24
B. Nationalbankens Stilling	25
C. Nyordningens Virkning paa bestaaende Gældsforhold	28
1. Den almindelige Regel	28
2. Regelens statsretlige Tilladelighed	31
3. International Ret	32
D. Mulige Undtagelser og Tillægsbestemmelser	33
1. Dobbeltmøntede Obligationer	33
2. Obligationer med Guld klausul	34
3. Statslaan	35
4. Andre Gældsforhold	35
E. Andre Retsforhold	36
1. Værdiansættelser	36
2. Erhvervsdrivende Selskaber	36
3. Selskaber med dobbeltmøntede Aktier	37
4. Legatmidler, Overformynderimidler etc.	37

Ministeriet for Industri, Handel og Søfart.

København, den 12. Januar 1926.

Under Rigsdagsforhandlingerne angaaende Forslaget til Lov om Ændring i Lov af 20. December 1924 om Valutaforanstaltninger fremkom der, jfr. Folketingsudvalgets Betænkning af 4. December f. A. (Rigsdagstidende, Tillæg B., Sp. 103 og følgende), Ønsker om, at der snarest muligt maatte blive udarbejdet en Redegørelse for de retslige, finansielle og økonomiske Spørgsmaal, der knytter sig til en Indførelse af Guldindløselighed af Kronen ved en definitiv Guldværdi lig den engelske Shilling (ca. 91 Ø.), og for den Form, hvorunder en Beslutning herom vilde være at tage.

Efter at man i denne Anledning havde anmodet Professor, Dr. polit. Axel Nielsen og Professor, Dr. jur. Henry Ussing om at ville paatage sig Udarbejdelsen af en saadan Redegørelse, har man fra de nævnte Herrer modtaget hosfølgende Redegørelse af G. D., som man hermed tillader sig at fremsende til det ærede Valutaudvalg.

C. N. Hauge.

S. Tetens.

Formanden for Rigsdagens Valutaudvalg, Hr. Folketingsmand N. Neergaard.

Til Ministeriet for Industri, Handel og Søfart.

Ved Skrivelser af 10. December f. A. anmodede Ministeriet os om at ville udarbejde en Redegørelse for de retslige, finansielle og økonomiske Spørgsmaal, der knytter sig til en Indførelse af Guldindløselighed af Kronen ved en definitiv Guld-værdi lig den engelske Shilling (ca. 91 Ø.), og for den Form, hvorunder en Beslutning herom vilde være at tage.

Vi tillader os hermed at fremsende to Redegørelser. Hver af os har behandlet de Spørgsmaal, der laa indenfor hans Fagomraade, og vi har fundet det hensigtsmæssigst ikke at sammenarbejde vore Udtalelser.

København, den 11. Januar 1926.

Axel Nielsen.

Henry Ussing.

Redegørelse fra Prof. Dr. Axel Nielsen.

Den Del af Opgaven, som tilfalder mig, er at redegøre for de økonomiske og finansielle Spørgsmaal, der knytter sig til en Indførelse af Guldindløselighed af Kronen ved en definitiv Guldværdi lig den engelske Shilling (ca. 91 Ø.), og for den Form, hvorunder en Beslutning herom vil være at tage.

Jeg har saaledes ikke at undersøge, hvorvidt man overhovedet bør skride til at gøre Kronen endelig indløselig med Guld efter en Værdi af ca. 91 gamle Guldøre, eller hvorvidt man bør foretrække at føre Kronens Guldværdi op til dens gamle Paritet, det være hurtigt eller langsomt; en Afvejelse af de forskellige Hensyn, der i saa Henseende maa gøre sig gældende, saavel som en Skildring af den Valutapolitik, der ud fra det Maal, man maatte sætte for Kronen, bør føres i den kommende Tid, skal derfor ikke foretages. — Opgaven er snævrere at gøre Rede for de økonomiske og finansielle Spørgsmaal, som maatte opstaa i det Øjeblik, man har besluttet at „nedskrive“ Kronen, det vil sige definitivt gøre den indløselig med en Guldværdi, der svarer til ca. 91 gamle Guldøre. Maaske vil man mene, at jeg ikke paa alle Punkter i det følgende har holdt mig strengt indenfor den saaledes afstukne Grænse, og for Nationaløkonomien er det unægtelig ogsaa Spørgsmaalet om Valutapolitikken, der frembyder størst Interesse; ikke desto mindre er mine Bestræbelser gaaet i Retning af et begrænse mig til denne snævrere Opgave.

En definitiv Fastsættelse af Kronens Guldværdi i Overensstemmelse med den engelske Shilling medfører, at den hidtil gældende Guldpris af 2 480 Kr. pr. kg fint Guld maa ændres til 2 731,352 Kr. pr. kg, idet der i England af 1 kg fint Guld udmøntes 136,5676 £. Man vil dermed opnaa, at der i 20 nye Guld kroner vil være lige saa meget fint Guld som i 1 £, og Pari for Vexelskursen mellem Danmark og England vil saaledes blive 1 £ = 20 nye Guld kroner og 1 ny Krone altsaa lig 1 Shilling. — Da det er Indholdet af fint Guld, det kommer an paa ved Vædsættelse af Mønten i international Handel, kan man vedblivende anvende den hidtil benyttede Legering af Guld mønten, $\frac{9}{10}$ fin, uagtet England ved sin Udmøntning bruger en anden Legering, $\frac{11}{12}$ fin. Medens det nu gældende 10-Krone-Stykke indeholder 4,03 g fint Guld, vil et nyt 10-Krone-Stykke følgelig kun indeholde 3,66 g fint Guld.

For at kunne foretage en saadan Forandring i vort Pengevæsen og ændre den Lovgivning, hvorpaa dette hviler, maa den skandinaviske Møntunion forinden opsiges med lovligt Varsel, 1 Aar, idet de Tillægskonventioner, der i de senere Aar er sluttet mellem de tre skandinaviske Lande, kun vedrører Skillemønten, som det er tilladt hvert Land for sig at præge til Omløb indenfor det paagældende Lands egne Grænser. Først efter 1 Aars Forløb har Danmark derfor Ret til at gaa over til den nye Mønt, sætte den i Omløb og paalægge Nationalbanken at indveksle sine Sedler med denne.

Det første Skridt maa saaledes være at indlede Forhandlinger med Norge og Sverige om, hvorvidt disse Lande maatte ønske den fastsatte Opsigelsesfrist overholdt. Jeg maa antage, at der neppe vil vise sig Vanskeligheder i saa Henseende, naar Haabet om den skandinaviske Møntunions Genopstaaen definitivt ved Danmarks Opsigelse maa opgives.

Skulde Norge og Sverige imidlertid ønske, at Opsigelsesfristen overholdes, opstaaer Spørgsmaalet, om Danmark da ikke kan finde en Form for en saadan Ordning af Pengevæsenet, at Kronens Værdi straks stabiliseres ved 91 Guldøre, uden at nye Guld mønter

sættes i Omløb, og uden at man saaledes kommer i Strid med Møntkonventionen. Opfatter man imidlertid denne som forhindrende, saa længe den bestaar, en endelig Fastlæggelse af Kronens Guldvardi, vil naturligvis ej heller nedennævnte Forslag være mulige, men en Fortolkning af Forstaaelsen af Møntkonventionen paa dette Punkt ligger udenfor min Del af Opgaven.

Spørgsmaalet om, hvorvidt man straks under en eller anden Form kan stabilisere Kronens Værdi ved Shillingens uden at gaa over til Guldmondfoden, har imidlertid ogsaa videre Interesse; thi selv om Norge og Sverige ingen Indvendinger maatte gøre herimod, er det tvivlsomt, *om man straks bør gaa over til den nye Guldmondfod*, eller om man ikke bør vælge en anden Form for Guldfo.

Indenfor Guldfo sondrer man mellem Guldmondfod, Guldbarrefod og Guldvekselfod, og alle disse forskellige Former for Guldfo sikrer Pengenes Guldvardi. Den Form for Guldfo, vi før Verdenskrigen anvendte, og som alle turde være fortrolige med, var Guldmondfoden, hvor de omløbende Sedlers Værdi opretholdtes ved Nationalbankens Forpligtelse til at indløse sine Sedler med dansk Guldmon.

Ved Guldbarrefoden opnaas det samme ved Forpligtelsen for Seddelbanken til at afgive Guldbarrer eller fremmed Guldmon efter den fastsatte Møntpris, altsaa i dette Tilfælde efter en Pris af 2 731,352 Kr. pr. kg Guld; og ved Guldvekselfod endelig opnaar man, at Pengenes Guldvardi opretholdes ved, at Seddelbanken, Nationalbanken, forpligtes til at afgive Anvisninger paa en Guldvaluta til en fast Kurs. Fastsættes Pari overfor Sterling til 20 Kr., vil Vexelskursen under en Guldmondfod og en Guldbarrefod tilnærmelsesvis komme til at svinge indenfor Guldpunkterne, det vil sige de Punkter, hvor man med Fordel vil kunne indføre eller udføre Guld fremfor at sælge eller købe Anvisninger paa Sterling og anden fremmed Valuta her paa Pladsen. Da Guldpunkternes Afstand fra Pari bestemmes af Omkostningerne ved Guldforførselserne og disse varierer noget, kan man ikke forud sige, hvor disse under den nye Guldfo vil komme til at ligge, men man tør vel antage, at de overfor Sterling vil komme til at ligge omtrent ved 19,90 og 20,10 Kr.; paabødes det Nationalbanken at afgive Sterling (Anvisninger paa Sterling) til højst 20,10 og at købe Sterling til mindst 19,90, vilde Guldvekselfoden være gennemført.

Selv om Guldvekselfoden saaledes i og for sig kan gøre samme Nytte som andre Former for Guldfo, maa jeg dog mene, at Valget for Danmark ved Overgang til Guldfo kommer til at staa mellem Guldmondfod eller Guldbarrefod eller en Kombination af begge, og at Guldvekselfod kun kan faa praktisk Betydning, om den bestaaende Møntkonvention skulde hindre Indførelse af de andre to Former for Guldfo. Denne Opfattelse grundes paa, at Offentligheden neppe vil forstaa, at en Guldvekselfod kan skabe lige saa stabile Vexelskurser som en Guldmondfod, idet vi i det sidste Aar (siden Valutaloven af December 1924), hvor Vexelskurserne har bevæget sig stærkt, har haft en Guldvekselfod, omend kun med Maksimalkurser og uden Minimalkurser; Menigmand vil sikkert ikke kunne forstaa, at man er naaet tilbage til Guld og Guldvardien, naar det ikke paalægges Nationalbanken under en eller anden Form i givet Tilfælde at udlevere Guld for Sedler. Yderligere kommer hertil, at man ved Guldmondfod og Guldbarrefod giver enhver et Krav paa Guld hos Nationalbanken, medens man ved Guldvekselfod blot paalægger Nationalbanken en Forpligtelse til at overholde bestemte Kurser; stiger en Dag Kursen paa fremmed Valuta op over den i Loven fastsatte Kurs, er i samme Øjeblik Papirpengene igen indførte.

Valget maa derfor komme til at staa mellem Indførelse af Guldmondfoden eller Guldbarrefoden. Ovenfor er nævnt, hvorledes man under disse Former for Guldfo sikrer, at de omløbende Sedler ikke falder under deres paalydende Guldvardi ved Nationalbankens Forpligtelse til at afgive henholdsvis Guldmon eller Guldbarrer (efter Guldprisen); omvendt sikrer man sig mod, at Sedlerne stiger op over Guldets Værdi ved den frie Udmøntning af Guld, som Møntloven hjemler enhver mod Betaling af Slagskat, og Forpligtelsen, der er paalagt Nationalbanken til Guldkøb i Lov Nr. 157 af 12. Juli 1907 § 7, 5te Afsnit.

Det er bekendt, at der før Verdenskrigen kun cirkulerede lidt Guld i Skandinavien, og man kan sige, at den Guldmondfod, man paa Papiret havde, reelt set virkede som en Guldbarrefod, da det indenlandske Omløb kun lagde ringe Beslag paa Guld.

Opfordre til en indenlandsk Cirkulation af Guld bør man sikkert ikke; Genua-Konferencen i 1922 vedtog Resolutioner angaaende Indførelse af Guldbarre- og Guldvekselfod, sikkert under Hensyn til, at man ved at vende tilbage til Guldmondfoden i samme Skikkelse som før Verdenskrigen, hvor flere Lande havde en ikke ubetydelig Cirkulation af Guldmon, kunde bevirke, at Begæret efter Guld øgedes, og at Verdenspriseniveauet dermed vilde synke.

Man ser da ogsaa i de Lande, der er vendt tilbage til Guldfoden, at dette ret ofte er sket ved at indføre Guldbarrefoden. Jeg behøver neppe at gennemgaa de enkelte Landes Lovregler i saa Henseende, men jeg vil dog anføre, at Problemet sidst har været fremme i Finland; i den Betænkning, der er afgivet af den i 1924 nedsatte Komité, foreslaas det løst saaledes, at det overlades til Finlands Bank, ved Guldfodens Indførelse, selv at træffe Bestemmelse om, hvorvidt den vil indløse sine Sedler med finsk Guldmønt, Guldbarrer eller Anvisninger paa udenlandsk Tilgodehavende, idet disse sidste skal afgives til Priser, der højst maa ligge ved det øvre Guldpunkt, det vil sige 1 pCt. over Guldparitet, idet Afstanden mellem Guldpunktet og Pari som nævnt stadig varierer, saa at man i en Lovgivning maa sætte en bestemt Pris. Betænkningen indeholder saaledes Forslag om Indførelse af en Guldfod, der efter Bankens Valg i Praxis kan komme til at forme sig om en Guldmøntfod, en Guldbarrefod eller en Guldvekselfod, og efter de her ankomne Meddelelser synes Forslaget i denne Skikkelse i December 1925 at være vedtaget af Rigsdagen.

Man ønsker med andre Ord at koncentrere Landenes Guldbeholdninger i Seddelbankerne dels som nævnt af Hensyn til den internationale Guldverdi, dels ogsaa af Hensyn til, at fattige Lande ikke kan tillade sig den Luksus, som det er, at have Guld i Omløb. Men tør man vente, at man her i Landet i den kommende Tid vil bruge Guldmønt i Omsætningen i større Udstrækning end før Krigen? Umiddelbart efter Overgangen til en Guldmøntfod, maa man befrygte nogen Omveksling af Sedler med Guldmønt til den indenlandske Omsætning, selv om Befolkningens Sædvaner vel ikke kan antages at have ændret sig trods den megen Diskussion om Papir og Guld. Nok saa vigtig er imidlertid den Betragtning, at man, om man indfører Guldfoden som Guldmøntfod, maa vente paa Udmøntningen af de nye Mønter for Guldfodens Ikrafttræden, medens en Guldbarrefod i og for sig straks kan træde i Virksomhed, om de økonomiske Forhold i øvrigt tillader det, og yderligere taler meget for, at man ikke sætter nye Guld-Ti- og Tyve-Kroner i Omløb, saa længe de gamle Mønter med samme Paalydende ikke er indsmeltede.

Indtil 31. Marts 1924 var der i de 51 Aar, Danmark siden 1873 har slaaet Guldmønt, udpræget — med Fradrag af Indsmeltningen — i Tyve-Krone-Stykker: ca. 131 Mill. Kr. og i Ti-Krone-Stykker: ca. 18 Mill. Kr., altsaa tilsammen ca. 149 Mill. Kr. i dansk Guldmønt. Man antog før Krigen, at kun 2—3 Mill. Kr. heraf var i Omløb, det vil sige udenfor Nationalbanken, thi en ikke ubetydelig Del af dette Beløb maa antages at have ligget i Bankers og lignende Institutioners Kasse; herfra maa det sikkert under Verdenskrigen have fundet Vej til Nationalbanken, og da der yderligere fra forskellig Side til industrielt Brug er foranstaltet Opkøb af Guldmønt under Krigen, maa man antage, at det Beløb i dansk præget Guldmønt, der ligger ude i vort Samfund, nu er minimalt, vel kun nogle faa Hundrede Tusinde Kroner, men Holdepunktet for et Skøn mangler ganske. I Nationalbankens Guldbeholdning findes der pr. 31. Juli 1925 i skandinavisk Guldmønt 15½ Mill. Kr., og da Guldstrømmen altid er gaaet ude fra Europa over Danmark til Skandinavien, har man Lov at tro, at hele dette Beløb — de 15½ Mill. Kr. — er i dansk Guldmønt. Da man ydermere maa mene, at det Beløb, der i Aarenes Løb er gaaet taht (ved Skibbrud, Ildebrand o. s. v.), er minimalt, netop fordi Guldmønten ikke har cirkuleret, maa man antage, at der udenfor Danmark findes dansk Guldmønt til et Beløb af 130—132 Mill. Kr., og at disse praktisk talt helt vil være at finde i Norge og Sverige. Bestemte Tal i saa Henseende mangler vel; men ved at sammenligne, hvad paa den ene Side Danmark og paa den anden Side Norge og Sverige har præget af Guldmønt i de 51 Aar, Møntunionen har bestaaet, og ved f. Eks. at mindes, hvorledes Nationalbanken i 1916—17 søgte at skaffe Disagioen paa danske Sedler ud af Verden ved at sende dansk Guldmønt til Sverige, trods dette Lands Protest, saa tør man sikkert mene, at ca. 130 Mill. Kr. i dansk Guldmønt er havnet i Norge og Sverige og for den langt overvejende Dels Vedkommende vil være at finde i de to Landes Seddelbanker, idet Guldmøntens Cirkulation jo ogsaa i disse to Lande var stærkt begrænset før Verdenskrigen, og for Sveriges Vedkommende vedblivende er det.

Under de Forhandlinger om Afvikling af Møntunionen, som ved Opsigelsen bør optages fra Danmarks Side, maa Spørgsmaalet om, hvorledes man skal forholde sig med dansk Guldmønt i Norge og Sverige, søges afgjort. Jeg gaar ud fra, at Bankerne i disse to Lande undlader at sætte dansk Guldmønt i Omløb, ligesom de vil være villige til at indkalde den Guldmønt af dansk Præg, der maatte være i Omløb dér. Men skal man saa gaa videre og søge at faa den danske Guldmønt indsmeltet? I og for sig kan den naturligvis blive liggende i Bankernes Kældre som Del af deres Guldbeholdninger, paa samme Maade som f. Eks. østrigske Kroner ligger i Nationalbankens, og sendes de til andre Banker, er

det kun efter Mønternes Guldverdi, der regnes. Bestemmer man sig til at indføre den nye Guld fod som Guld mønt fod, saa vil det, naar Guld mønten kommer i Cirkulation efter nogen Tids Forløb, dog være saaledes, at der i Verden eksisterer to Slags danske Guld mønter, selv om ogsaa de ældre blot ligger i Bankens Guld beholdninger. Mulighed for Forvekslinger vil der vel neppe være, men det vil dog være naturligere at søge dette Forhold bragt ud af Verden, og det vil forholdsvis let kunne ske ved, at man under en eller anden Form opnaar, at Sverige og Norge tilsender Danmark den ældre Guld mønt eller selv paatager sig at indsmelte den. At Danmark maa betale Transport eller Indsmeltningss-Omkostninger, siger sig selv.

Hvad angaar den Guld mønt, der maatte være her i Landet, maa man, naar den nye Guld fod er fastsat, offentliggøre en Køberpris, der maa fastsættes efter Guld værdien i de gamle Mønter i Forhold til de nye. Man kan neppe behandle de gamle Mønter som Guld barrer, saa at man i Købsprisen fradrager Møntningsomkostningerne; muligvis kan man sætte en vis Frist for Indleveringen og bekendtgøre, at efter denne behandles de gamle Mønter som Guld barrer, saa at man fra dette Tidspunkt fradrager $\frac{1}{4}$ pCt., som Møntningsomkostningerne nu er fastsat til i den gældende Møntlov.

Ved at gaa over til en ny Guld mønt fod vil der saaledes fremkomme nogle Møntningsomkostninger, som Staten maa bære. Gaar vi ud fra, at den gældende Afgift for Udmøntningen af $\frac{1}{4}$ pCt. dækker Omkostningerne, og at alle 149 Mill. Kr. fremkommer og skal ommøntes til ny Guld mønt, vil Omkostningerne for Staten højst blive $\frac{1}{4}$ pCt. af 149 Millioner gamle Kroner + 10 pCt., det vil sige ca. 400 000 nye Kroner. Men da man neppe tør antage, at der, naar den skandinaviske Møntunion er forsvundet, vil være Behov for saa store Udmøntninger, som hidtil er forekommet her i Landet, maa Omkostningerne ved Udmøntning af saa megen ny Guld mønt, som man behøver — hvor meget kan ingen sige —, sikkert blive saa forholdsvis beskedne, at man ganske kan se bort herfra.

Ad de anførte Veje kunde man søge at faa indsmeltet den hidtidige danske Guld mønt, men nogen Tid vilde der gaa, før dette kunde ske, og, som ovenfor nævnt, bør den nye Guld mønt neppe forinden sættes i Omløb. Af denne Grund anbefaler det sig at indføre den nye Guld fod som en Guld barrefod, i hvert Fald som en Overgang. Som paapeget var det fuldt ud betryggende at indføre Guld barrefoden og ingen Forandringer siden hen foretage heri, saa at man for Fremtiden overhovedet ikke behøvede at udmønte nye Guld mønter; man vilde derved komme ganske uden om det Spørgsmaal, hvad der skulde ske med de gamle danske Guld mønter; thi de vilde, under en Barrefod, ikke kunne give Anledning til Fejltagelser og vilde sikkert forholdsvis hurtigt forsvinde i Smeltedigelen.

Jeg tænker, at en Guld barrefod vilde møde Modstand fra forskellig Side, idet man maaske ikke kunde forstaa, at der ingen Guld mønt eksisterede i Møntsystemet. Vil man derfor ikke bestemme sig for en Barrefod som endelig Guld fod, kunde man foreløbig gaa over til denne for siden hen at gaa over til Guld møntfoden med Udprægning af nye Guld mønter, naar de gamle Guld mønter maatte antages at være forsvundet. Men for at dette ikke skulde fremkalde det Indtryk, at den Ordning af vort Pengevæsen, som nu træffes, ikke er endelig, vilde det være naturligt, om man straks fastsatte, at i de første Aar var Nationalbanken pligtig til at indløse sine Sedler med Guld barrer eller fremmed Guld mønt efter en Pris af 2 731,352 Kr. pr. kg fint Guld og efter den Tid med Guld mønt af det nye Præg. Dermed vilde man sikkert komme ud over Vanskelighederne og dog have bibragt Befolkningen det Indtryk, at nu var Pengevæsenet endelig ordnet, selv om man ikke foreløbig kunde faa ny Guld mønt. — At andre Kombinationer af Barrefod og Mønt fod kan tænkes, behøver neppe nærmere Paaavisning; jeg har blot ønsket at vise, hvorledes de Vanskeligheder, der ud fra de øjeblikkelige Forhold kan opstaa for Indførelsen af det nye Møntsystem, der skal bygges op paa Shilling-Kronen, let kan overvindes ved, at man indfører Guld barrefoden, i hvert Fald som Overgang til Guld møntfoden.

Hvad enten man nu vælger den ene eller anden Form for Guld fod, maa de bestaaende Indskrænkninger i Guld-Omsætningen naturligt samtidig bortfalde.

Hvad vil det nu betyde for vort økonomiske Liv, at man gaar over til en Mønt fod, overensstemmende i Guldverdi med den engelske Shilling? Ovenfor er nævnt, at Guldprisen her i Landet vil blive 2 731,352 Kr. pr. kg fint Guld; at det i Praksis skulde

volde nogen Vanskelighed at regne med et saadant Tal, kan neppe antages. Men vinder man paa den anden Side noget væsentligt ved, naar man vil nedskrive, da at søge Overensstemmelse med Shillingen? Der er sikkert ingen, der dermed tænker sig Tilslutning til England gennem en Møntunion; hvert af de to Lande vilde vedblivende beholde hvert deres Møntsystem, og dansk Mønt vilde kun have Gyldighed her i Landet. I saa Tilfælde bliver Fordelen ved en Shilling-Krone imidlertid ikke betydelig. Hører man nævnt en engelsk Pris, f. Eks. 200 sh., kan man ganske vist meget nemt omsætte den til Kroner, hvis man blot vil have den engelske Pris tilnærmelsesvis udtrykt i danske Penge. For at faa Prisen nøjagtigt udtrykt, kan man selvsagt ikke nøjes med en saadan Omsætning af Mønten; man maa tage Hensyn til den faktisk eksisterende Vexselkurs. Ovenfor er antaget, at Guldpunkterne ved den nye Krone vil ligge ved 19,90 og 20,10, og efter Erfaringerne fra før Verdenskrigen vil Vexselkursen som oftest her i Landet ligge ved det øvre (Eksport) Guldpunkt; er Vexselkursen i dette Tilfælde 20,08, vil 200 sh. omsat i danske Penge være 200 Kr. 80 Ø. Nogen større Fordel for Næringslivet vil det saaledes neppe være, om man vælger den nye Krone netop i Overensstemmelse med Shillingen. Jeg kan da ogsaa anføre, at Finland i Øjeblikket er ved at „nedskrive“ sine Penge i et saadant Forhold, at Pari overfor Dollar bliver 39,70 og overfor Sterling ca. 193 Fmk. = 1 £ St.; det skulde synes meget nærliggende for Finland at have søgt Tilslutning til Sterling ved at sætte 1 £ St. = 200 Fmk., idet man dermed vilde have faaet et meget bekvemt Omsætningsforhold af 1 sh = 20 Fmk., og netop for Finland skulde man tro, at dette vilde være af Betydning, da en saa overvejende Del af Finlands Eksport handles i Sterling. Og dog har man altsaa ikke fundet det Umagen værd, men har indført et Pengesystem, der ikke betyder Tilslutning til noget allerede bestaaende.

Kunde der da ikke paa andre Maader være Fordele for Danmark forbundet med at faa indført en Krone som den nævnte? Man kunde mene, at man herved bevidst vilde søge Tilknytning til England i økonomisk Henseende, i første Række naturligvis til det engelske Kapitalmarked; naar en Krone blev lig 1 sh, vilde man lette engelsk Kapitalplacering her i Landet og dermed bidrage til, at England villigere optog vore Kroneobligationer. Ingen kan naturligvis vide, om Shilling-Kronen i saa Henseende vil være af nogen Betydning; man kan kun udtale et rent personligt Skøn, og efter min Formening vil dette Moment neppe spille nogen større Rolle og ikke saa stor, at man derfor her i Landet kan gaa bort fra dobbeltmøntede Obligationer; dertil kommer, at man intet ved om, hvorvidt det bliver det engelske eller andre Kapitalmarkeder, Danmark i den kommende Tid maa vende sig til for at tilfredsstille sit Laanebehov, saa Udviklingen kan meget vel føre til, at den nævnte Mulighed ikke vil faa nogen Betydning for vort Land.

Naar man vil nedskrive, maa jeg saaledes mene, at der neppe knytter sig større Fordele til en Nedskrivning af Kronen til Shilling-Basis ud fra monetære Synspunkter. Derimod kan man ud fra disse samme Synspunkter spørge, om der ikke vilde være Anledning til, selv om det skulde koste noget, at vende tilbage til den gamle Krone, for at den skandinaviske Møntunion igen kunde opstaa. Jeg præciserer, at jeg ikke skal ind paa Spørgsmaalet om Valutapolitikken, idet jeg blot skyder de monetære Hensyn frem og udelukkende holder mig til disse; men jeg finder Anledning til at fremdrage netop disse Momenter, fordi man ved en endelig Ordning af Pengevæsenet ikke udelukkende maa se paa Øjeblikkets Forhold, og fordi disse Hensyn ikke hidtil har været fremme i Diskussionen.

Vidste man med Sikkerhed, at den skandinaviske Møntunion igen kunde opstaa, maatte dette efter min Mening veje stærkt til, men herom vides intet. Det er ukendt, hvilke Veje Norge vil gaa ved Ordningen af sit Pengevæsen; men selv om Norge som Danmark vendte tilbage til den tidligere Guldkrone, staar Spørgsmaalet dog aabent, om Møntunionen vilde opstaa i dens gamle Skikkelse. Thi man maa vel erindre, at det ikke var selve Møntunionen, der gjorde, at Vexselkurs og Seddelkurs forsvandt mellem de tre nordiske Lande, men derimod de Aftaler, der paa Basis af Møntunionen var afsluttet mellem de tre Landes Seddelbanker om provisionsfri Afgivelse af Anvisninger paa hverandre og gensidig Modtagelse af hverandres Sedler til Pari; de Sammenkomster, de tre Seddelbankers Ledelse har haft i de forløbne Aar, hvor Møntunionen reelt har været ophevet, og hvor ingen fælles Valutapolitik har været ført, maa dog opfattes som Udtryk for, at Tanken om den skandinaviske Møntunion og om det Samarbejde, der havde bygget sig op derpaa, stadig er i Live indenfor Seddelbankerne. Man kan strides om, hvilken

Betydning Møntunionen havde, man kan paapege Vanskelighederne i Aarene før Krigen ved at opretholde den, man kan spørge om, hvorvidt den Udvikling af Samhandelen og Samkvemmet i Norden, som er sket i de sidste 50 Aar, alligevel ikke var kommet, selv om Møntunionen ikke havde eksisteret — jeg maa dog mene, at om Mulighed overhovedet vedblivende eksisterer for Møntunionens Genopstaaen, vil det ikke være uden Betydning for Danmark at blive Led i den, af økonomiske, men særlig af kulturelle Grunde, fremfor at faa sit selvstændige Pengesystem.

De økonomiske Følger af en Fæstnelse af Kronen til 91 Guldøre vil naturligvis forme sig ret forskelligt efter, naar Overgangen til dette nye Pengesystem maa tænkes at finde Sted, og den økonomiske Politik, man i Mellemtiden fører. Jeg skal imidlertid ikke fortabe mig i alle de Muligheder, der i saa Henseende frembyder sig, men holde mig til denne, at man i den nærmeste Fremtid bestemmer sig til at fastsætte Kronens endelige Guldværdi efter en Guldpris af 2 731,352 Kr. pr. kg fint Guld, og at den økonomiske Udvikling, vi nu er inde i, gaar sin normale Gang, og saaledes Samfundet tilpasser sig det nuværende Kursniveau for den danske Krone.

I de fleste europæiske Lande, der er vendt tilbage til Guldfoden, ligger Indekstallet for Leveomkostninger (cost of living-index) ved 175, maalt ved 100 før Krigen, og Indekstallet for Engros-Varer ved 155—160. Ved en Tilbagevenden til Guldparitet maa Prisniveauet i Danmark, som enhver ved, komme til at ligge ret nøje i Overensstemmelse med disse Tal, ligesom en Nedskrivning af Kronen ikke nødvendiggør en saa stærk Deflation, men bevirker, at Prisniveauet vil komme til at ligge saa meget højere, jo større Nedskrivningen er; der er neppe Anledning til her at søge at skildre de Fordele, en Nedskrivning af Kronen til ca. 91 Guldøre i denne Henseende byder det økonomiske Liv, idet enhver fra sin daglige Virken ved, hvad Deflation betyder.

Da Statistisk Departement ved sin sidste Opgørelse af Indekstallet for Engros-Varer har bestemt dette til 176, svarende til en Værdi af Kronen paa ca. 90 Guldøre, kan man altsaa sige, at selv om det ogsaa er lykkedes, vel gennem Monopoldannelser, at holde Priserne oppe paa enkelte Varer, særlig dem, der indgaar i Gruppen: Kalk, Cement, Mursten og Glas, saa er Prisniveauet for Engros-Varer altsaa dog faldet saa nogenlunde overensstemmende med Kronens Forbedring. Hvad cost of living-index derimod angaar, ved man intet om, hvor dette i Øjeblikket ligger, idet man her i Landet desværre kun to Gange aarlig opgør det; den almindelige Opfattelse gaar imidlertid ud paa, at Pristallet i Februar vil vise et Fald paa ca. 10 pCt., hvad der altsaa svarer til, at cost of living-index nu er ca. 200. Omsat efter et Tal paa 175 for de Lande, der er vendt tilbage til Guldet, vil dette sige, at cost of living-index skulde svare til ca. 87 Guldøre, medens en Kroneværdi af ca. 91 Guldøre vilde betinge et Pristal for Leveomkostningerne af ca. 190.

Det Spørgsmaal opstaar derfor, om det overhovedet vilde være muligt, som ovenfor nævnt, i en meget nær Fremtid at gennemføre en Guldfod paa Basis af 91 Guldøre, eller om man ikke, forinden man skrider hertil, maa afvente, at cost of living-index er kommet saa langt ned, at man tør sige, at Detailprisniveauet, ja, hele Samfundets Økonomi har indrettet sig paa den nye Krone, saa at man altsaa ikke kan indføre den nye Guldfod, før Indekstallet for Leveomkostningerne er kommet ned paa ca. 190 og har holdt sig der i nogen Tid. Spørgsmaalet vil i sin Almindelighed naturligvis opstaa ved enhver Tilbagevenden til Guldfoden, hvad enten dette maatte blive til den gamle Guldparitet eller til en ny Fod; netop den Omstændighed, at man i Næringslivet længes efter den fastliggende Vekselkurs, som Guldfoden giver, gør, at der knytter sig megen Interesse hertil.

Den Betænkning, som Folketingets Udvalg 4. December 1925 afgav, kommer ind paa Sagen og erklærer sig enig med Nationalbanken i, at Guldindløseligheden, hvor den saa sættes, „først kan indføres efter nogen Prøvetid, naar Priser og Indtægtsniveau er indstillet efter denne Værdi“. Skal Priser og Indtægtsniveau forstaaes med Henblik paa Detailpriser (Indekstallet for Leveomkostninger), vil dette altsaa i det foreliggende Tilfælde betyde, at man først f. Eks. i 1927 vil kunne gaa over til en Guldfod efter 91 Guldøre, idet man ikke tør vente, at Pristallet for Leveomkostninger vil komme ned paa 190, svarende til ca. 91 Guldøre, før ved Opgørelsen til Efteraaret, og naar saa yderligere en Prøvetid forlanges, maa Reformens Ikrafttræden udskydes til det følgende Aar. Jeg kan dog vanskeligt tro, at Ordene skal forstaaes paa denne Maade, idet jeg maa mene, at naar Engros-Prisernes Niveau har tilpasset sig Vekselkurserne, vil ogsaa Indtægtsniveau meget snart tilpasse sig dette, saaledes som vi bl. a. ser det i den stigende Arbejdsløshed og Klager over mindsket Fortjeneste i saa at sige alle Kredse af Befolkningen. Overfor Udlandet, og dermed overfor Muligheden af at opretholde en bestemt Kroneværdi, maa

jeg mene, at det er denne Tilpasningsproces, der bliver afgørende; rigtigt er det, at man ikke kan faa Livet til at gaa sin normale Gang igen, før Arbejdsløn og andre Omkostninger for Produktionen har tilpasset sig dette nye Niveau, og med den bestaaende Ordning for Reguleringer af Lønninger maa denne Udligning naturligt trække i Langdrag; men dette er i Virkeligheden et andet Spørgsmaal. Man kan udtrykke det hele Forhold saaledes, at saa længe det nuværende Misforhold mellem Indeks-Tallene for Engros-Varer og Leveomkostninger bestaar, maa Ind- og Udførsel begge blive forholdsvis mindre, end naar Produktionen kommer i Gang igen paa Basis af, at det nye Pristal for Leveomkostninger har tilpasset Omkostningerne til det nye Prisniveau; men for Muligheden af at opretholde Vexselkursen vil det naturligvis være af mindre Betydning, om Ind- og Udførselen er noget større eller mindre, end om Ind- og Udførsel til enhver Tid stemmer nogenlunde overens.

Vel har de fleste af de Lande, der er vendt tilbage til Guldreden, først taget dette Skridt, efter at det indenlandske Detailprisiniveau har tilpasset sig den Pengeværdi, som ønskes opretholdt; i saa Henseende kan man eksempelvis nævne Finland, der først efter en fleraarig Stabilisering af Detail-Prisiniveauet, med Tilpasning af Arbejderlønninger o. s. v., har besluttet at indføre Guldreden saaledes, at den kommer til at stemme overens med det finske Prisniveau. Men her ønskede man ej heller at opnaa en forud bestemt Guldværdi for Marken. Saaledes laa Forholdene derimod i England, hvor man hurtigst vilde tilbage til den gamle Guldparitet og derfor bestemte sig hertil, før Detailprisiniveauet endnu havde tilpasset sig denne nye Kurs; derfor maatte Krisen komme, idet man maatte gennemtvinge denne Tilpasningsproces, da Skridtet til Guldparitet var endeligt taget.

Vil man derfor gennemføre en fast Kurs hurtigst muligt eller, hvad der er det samme, hurtigst muligt vende tilbage til Guldet, maa jeg mene, at man i og for sig ikke behøver at vente, indtil Samfundets Produktion igen er kommet i Gang; noget andet er, at man neppe vil have særlig Fordel af den faste Kurs, før Lønninger og andre Produktionsomkostninger har tilpasset sig det nye Niveau. Man kan dog gennemføre den uden Fare, naar blot Kronens indenlandske Købeevne overfor Eksportvarer o. lign. stiger, som Vexselkursen falder, det vil sige, naar Engros-Priserne reagerer i tilstrækkelig Grad og Krisens Følgevirkninger viser sig; men dermed vil Skridtet da definitivt være taget, og Bankerne maa gennem den Likvidationsproces, som maa følge, ogsaa bidrage deres til, at Krisen sætter sig igennem.

Naturligvis kan jeg ikke her udtale mig om det nærmere Tidspunkt, til hvilket Indførelsen af en Guldred paa Basis af 91 Guldøre kan ske, idet jeg maa holde mine Udtalelser mere i Almindelighed; hvad jeg derimod har fundet Anledning til at tage Afstand fra, er den Anskuelse, at det i og for sig skulde være nødvendigt at skyde Tidspunktet for Indførelsen af en Guldred saa langt ud i Fremtiden, at Samfundet helt igennem har tilpasset sig det nye Forhold og saa yderligere i nogen Tid har godtgjort, at Tilpasningsprocessen er fuldbjort.

Under 9. September 1925 har jeg haft Lejlighed til overfor Ministeriet at udtale mig om Forholdene, som de da var, og jeg præciserede, at man befandt sig paa gyngende Grund. I de Maaneder, der siden da er forløbet, maa jeg mene, at Forholdene har ændret sig ikke uvæsentligt. Pristallet for Engros-Varer, der da laa omkring 197, er senere faldet, saa at det er kommet i Overensstemmelse med den Guldværdi af Kronen, Vexselkursen betinger; Arbejdsløsheden er, som man maatte vente, steget stærkt, og samtidig er Optagelse af faste Laan i Udlandet fortsat; man mene i øvrigt om disse Laan, hvad man vil, i Henseende til Valutasituationen har de betydet en Styrkelse, og det netop paa et Tidspunkt, hvor en Del af de korte Laan, der fra Udlandet havde fundet Vej her til Landet, synes at være trukket hjem. Udviklingen er saaledes efter alt at dømme siden Begyndelsen af September forløbet, som det var at vente, og jeg maa mene, at man i valutamæssig Henseende nu staar adskillig fastere end da, selv om vore Produktionsforhold Dag for Dag synes at blive vanskeligere og Krisen alvorligere.

Ret naturligt dukker det Spørgsmaal op, hvilke Følger en Overgang til Guldreden paa Basis af 91 Guldøre vil have for Nationalbanken og for Forholdet mellem Stat og Nationalbank.

Som Banksedlernes Tekst er affattet, uden Henviisning til den bestaaende Lovgivning, men blot indeholdende et almindeligt Løfte om Indveksling med Guldmonet, behøver Sedlerne ikke at indkaldes til Ombytning med andre; Henviisningen paa 5 Krone-Sedlerne til § 7 i Lov af 12. Juli 1907 er i denne Henseende uden Betydning, idet der

i den paagældende Paragraf blot tales om Sedlernes Ombytning med „lovlig gangbar Mønt“. Det vil dog vel være rigtigst udtrykkelig at bemærke, at Nationalbanken er berettiget til at indløse sine Sedler med den nye Guldmønt, og det kan naturligst ske i en eventuel Lov, der fastslaaer, at ældre Gældsforhold overhovedet lovligt kan afvikles med den nye Guldmønt.

Jeg har ovenfor taget til Orde for Indførelsen af en Guldbarrefod, i hvert Fald som midlertidig Foranstaltning; jeg maa mene, at Sedlernes Løfte om Indløsning med Guldmønt — efter alle de Aar, hvor denne ikke har fundet Sted — neppe kan stille sig hindrende i Vejen for en saadan; indføres denne som endelig Guldfod eller for en længere Aarrække, vil det dog være naturligst at ændre Løftet om Guldmønt paa Sedlerne til et Løfte om Guld, efterhaanden som nye Sedler sættes i Omløb i Stedet for de opslidte.

At Guldkøbsprisen i Lovgivningen vedrørende Nationalbanken maa ændres, siger sig selv. Derimod vil det ikke være nødvendigt at foretage Ændringer i de bestaaende Dækningsregler o. s. v.

Spørgsmaalet koncentrerer sig imidlertid om, hvorvidt Nationalbanken vil faa Fordel af Indførelsen af den nye Krone, og om denne Fordel ikke med Rette bør tilkomme Samfundet, det vil sige Staten. Undertiden faar Tanken det Udtryk, at en Nedskrivning og dermed Forhøjelse af Guldprisen vil betyde en Værdiforøgelse af Nationalbankens Guldbeholdning, som med Rette tilhører Samfundet. Man fæstner sig ved, at naar Guldprisen stiger ved Nedskrivning, vil de ca. 209 Mill. Kr., som Bankens Guldbeholdning ultimo December 1925 var, stige til ca. 230 Mill. Kr., altsaa en Merværdi paa 21 Mill. Kr. Jeg skulde imidlertid tro, at man ad denne Vej vanskeligt kan vinde fast Bund under Fødderne for en Opgørelse af Fortjenesten for Banken; det viser sig, naar man spørger, om der da ikke er Fortjeneste paa andre Poster. Man kan saaledes anføre, at Nationalbanken efter samme Balance besad:

i Veksler paa Udlandet.....	ca.	65 000	Kr.
i udenlandske Statsobligationer.....		105 000	—
hos Korrespondenter i Udlandet.....	ca.	84 622 000	—
i Tilgodehavende hos Sveriges Riksbank, Norges Bank og Deutsche Reichsbank.....	ca.	4 848 000	—
i alt...	ca.	89 640 000	Kr.

Idet vi nu tør gaa ud fra, at disse forskellige Tilgodehavender paa udenlandsk Valuta er optaget til Dagskurs eller til Kurser nær Dagskursen, vil dette altsaa sige, at ved en Nedskrivning af Kronen til det Niveau, hvor den nu er, undgaar Nationalbanken et Tab paa de nævnte Tilgodehavender paa ca. 9 pCt., idet Banken vilde lide et saadant, om Kronen førtes op til den gamle Guldparitet. Men er man berettiget til at anvende en saadan Beregning? Da Nationalbanken altid maa ligge med nogle udenlandske Tilgodehavender, er den bagom liggende Tanke i og for sig rigtig, at der ved en Nedskrivning af Kronen paa disse Poster maa fremkomme et Ikke-Tab, der maa jævnstilles med Forhøjelsen af Guldbeholdningens Værdi. Men man formaar blot ikke at opgøre det, thi ingen kan jo vide, om Banken ikke, hvis Kronen skulde føres i Pari, forinden fik solgt den væsentligste Del af de udenlandske Tilgodehavender paa et Tidspunkt, da Kronen stod f. Eks. i 96 Guldøre. Man bevæger sig aabenbart paa ganske usikker Grund.

Jeg skulde tro, at det klareste og ogsaa det rigtige Standpunkt for Overvejelser om Forholdet mellem Nationalbank og Stat vinder man, om man spørger, hvorved Nationalbankens Fortjeneste fremkommer, og hvorfor den betaler Afgift til Staten. Aabenbart fremkommer Fortjenesten ved Seddelprivilegiet, idet Sedlerne sættes i Omløb ved Laan, for hvilke Nationalbanken beregner sig Rente. Den Del af Seddelmassen, der skal dækkes af Guld, giver reelt set ingen Indkomst for Banken, idet Banken paa sin Side maa binde en til denne Del svarende Kapital i Gullet, saa man kan sige, at Indkomsten for Banken ved Seddelprivilegiet fremkommer ved Udlaan af den ikke-metaldækkede Del af Seddelmassen; som den omløbende Seddelmasse vokser, stiger altsaa Overskuddet, selv om Dækningsreglerne ogsaa fuldt ud overholdes. — Saa længe man holder fast ved den fastsatte Guldfod, maa det internationale Prisniveau eller, hvad der er det samme, den internationale Guldverdi bestemmes, hvor mange Sedler der kan udstedes; forlader man Guldfoden og driver Inflation, kan Nationalbanken gennem den Politik, den fører, ved at forringe Kronen under Guldverdien sætte Prisniveauet i Vejret og dermed øge Seddelmængden; og endelig — nedsættes Kronen til ca. 91 Guldøre — vil Prisniveauet holde sig

ca. 10 pCt. højere, end det vilde, om man var vendt tilbage til den gamle Paritet, og Seddelmassen vil derfor ogsaa holde sig højere i samme Forhold.

Spørger man da, ad hvilke Veje Nationalbankens betydeligt øgede Indkomster efter Verdenskrigen er fremkommet, skriver en mindre Del sig fra de stigende Kurser paa udenlandsk Valuta; den langt overvejende Del er fremkommet ved Forringelsen af den internationale Guldværdi, idet denne nu, som ovenfor nævnt ved Omtalen af Prisniveauet for Engrosvarer, kun er $\frac{2}{3}$ af, hvad den var før Krigen; Seddelmassen har derfor maattet øges, ja, endnu stærkere, hvad man f. Eks. kan iagttage i Sverige, hvor Seddelmassen er dobbelt saa stor som før Krigen, og det uagtet Sverige for længst er vendt tilbage til Guldet; Aarsagen hertil maa vel nærmest søges dels i den ændrede Fordeling af Samfundets Indkomst, der er sket, idet den brede Befolkning, der fortrinsvis benytter Sedler fremfor Checks, har faaet en forholdsvis større Del af denne, dels ændrede Betalingssædvaner; noget lignende gælder for øvrigt andre Guldlande, med Undtagelse af Tyskland. Selv om man maaske kunde være tilbøjelig til at se Nationalbankens øgede Seddelmasse i de senere Aar udelukkende ud fra Synspunktet, at Kronen er forringet overfor Guld, saa vil det forstaas, at dette er mindre rigtigt; om man end vendte tilbage til den gamle Guldparitet, vilde Seddelmassen i Omløbet efter alt at dømme være dobbelt saa stor som før Verdenskrigen.

Men en Del af Fortjenesten for Banken siden 1919 er fremkommet ved, at Seddelmassen ikke alene er øget, som den internationale Guldværdi er faldet, men ud derover, betinget af Forringelsen af den danske Papirkrone. Ganske jævnstillet hermed vil den Fortjeneste være, der fremkommer ved en Nedskrivning af Kronen til 91 Guldøre, idet Seddelomløbet derved, som nævnt, vil holde sig ca. 10 pCt. højere, end Tilfældet ellers vilde være. Selv om Staten ganske vist ikke har gjort Fordring paa den Merfortjeneste, der i de forløbne Aar er fremkommet for Nationalbanken ved Forringelsen af Kronen under dens Guldværdi — den er anvendt til nødstedte Banker —, maa jeg dog mene, at Billighed taler for, at Samfundet, det vil sige Staten, samtidig med Indførelsen af den nye Guldfod paa Basis af 91 Guldøre, stiller Krav om den Merfortjeneste, der vil opstaa for Banken herved; her vil der være Tale om en Fortjeneste, der opstaar ved en bestemt Statsforanstaltning.

Jeg skal ikke her komme ind paa Spørgsmaalet om den Merfortjeneste, der er fremkommet og i de kommende Aar vil fremkomme for Nationalbanken ved den internationale Guldværdis Forringelse, idet dette Spørgsmaal ikke staar i Forbindelse med den mig stillede Opgave, men blot holde mig til den Merfortjeneste, der opstaar ved den lavere Guldfod.*)

Jeg maa, som nævnt, mene, at det her anlagte Synspunkt er det rationelt rigtige i Modsætning til at stille Krav om Prisstigningen paa Guldbeholdningen. Man vil forholdsvis let kunne udfinde den Merfortjeneste, som vil opstaa ved den nye Guldfods Indførelse, idet Overskuddet maa blive i tilsvarende Grad større (ca. $\frac{1}{10}$). Da der efter Dækningsreglerne skal være halv Gulddækning, naar Lov af 12. Juli 1907 igen træder i Kraft, og da man har god Grund til at mene, at Nationalbankens omløbende Seddelmasse i de kommende Aar vil være saa stor, at Guldsmængden helt udnyttes, vil dette føre til, at en Afgift paa ca. $\frac{1}{10}$ forud af Overskuddet ret nøje vil komme til at svare til en Forrentning af 21 Mill. Kr., idet jeg dog bemærker, at der kan opstaa en Difference herimellem ved, at den nævnte Afgift paa $\frac{1}{10}$ af Overskuddet først fremkommer, efter at Omkostninger ved Administrationen er afholdt og Afskrivninger til Aarets Tab er sket. Paa den anden Side maa jeg mene, ganske i Overensstemmelse med det ovenfor anlagte Synspunkt, at

*) Da dette Synspunkt adskiller sig fra Professor Ussings, ønsker jeg at tilføje følgende til nærmere Forklaring:

Er det fornødne juridiske Grundlag til Stede for, at Staten som Følge af den internationale Guldværdis Forringelse kan faa en større Afgift af Nationalbanken, maa ogsaa jeg mene, at dette maa ske ved, at den aarlige Afgift paa 750 000 Kr. forhøjes.

Anderledes forholder det sig derimod efter min Anskuelse, naar Staten ændrer Møntsystemet; Seddeludstedelsen bygger til enhver Tid paa et bestemt Møntsystem og maa ses i Relation til dette, da Sedler i Omløbet supplerer Mønt, idet denne kun udpræges til mindre Værdier, medens Sedlerne udstedes paa større Beløb. Da Guldsmønten ikke cirkulerede før Krigen og vel neppe heller for Fremtiden vil benyttes i Omsætningen, bestaar Omløbet faktisk af Skillemønt, som Staten udmønter med Fortjeneste, og Banksedler, som Nationalbanken i Kraft af sit Seddelprivilegium udgiver; en Nedsættelse af Kronens Guldværdi til ca. 91 Guldøre og en tilsvarende Forhøjelse af Prisniveauet paa ca. 10 pCt. maa efter min Formening forskyde Forholdet mellem Brugen af Banksedler og Brugen af Skillemønt til Fordel for Banksedler.

om Nationalbanken straks udbetalte Staten de 21 Mill. Kr. — hvorledes noget saadant i Praksis skulde ske, ved jeg ikke, idet Beløbet dog vel maatte fordeles paa nogle Aar —, vilde Banken ikke med Urette kunne protestere imod i de følgende Aar at udbetale Staten Andel i Overskuddet af den Tiendedel, der fremkom som Følge af det højere Seddelomløb, idet den har betalt herfor ved at give 21 Mill. Kr.

Den reelle Forskel maa derfor efter dette mit Skøn blive ret ringe, om man gaar den ene eller den anden Vej. I sidste Instans maa det naturligvis blive gennem Forhandling mellem Stat og Nationalbank, at Spørgsmaalet finder sin Løsning.

Da Udgangspunktet for hele denne Redegørelse er, at man allerede har bestemt sig til at indføre en ny Guldkrone paa Basis af ca. 91 gamle Guldøre, skal jeg ikke komme ind paa, hvilke Befolkningsklasser en saadan Bestemmelse vil være til Fordel for, om Forholdet mellem aktiv og passiv Kapital o. s. v. — alt sammen Spørgsmaal, man maa have taget Stilling til, før man bestemmer sig til at indføre den nye Krone.

Det er kun de sandsynlige Følgenvirkninger, som her skal bestemmes, og et betydningsfuldt Spørgsmaal i saa Henseende bliver det, *hvorledes Udlandet vil opfatte en saadan Nedskrivning fra Danmarks Side*. Om Udlandet skulde kunne forlange gamle Guld kroner for de Kronetilgodehavender, det har, eventuelt i Form af Obligationer, der kun lyder paa danske Kroner, er et juridisk Spørgsmaal, som jeg ikke skal komme ind paa; jeg tænker derimod paa, hvorledes man i Udlandet overhovedet vil opfatte det, at Danmark nedskriver, idet jeg maa mene, at de internationale Resolutioner, der siger god for en Stabilisering og Tilbagevenden til Guldreden selv gennem en Nedskrivning, ingen Vished gives os om, hvorledes den udenlandske Finansverden vil opfatte en Nedskrivning fra Danmarks Side. Det er rigtig nok, at andre Lande allerede har skrevet ned eller er i Færd med at nedskrive, men endnu har ikke noget Land, der under Verdenskrigen var neutralt, bestemt sig hertil. Beklageligt vilde det jo være, om Danmark i de nærmest kommende Aar kom til at betale sin udenlandske Kredit dyrere end andre Lande, som vi hidtil i saa Henseende har staaet paa lige Fod med. Ingen formaa naturligvis at udtale sig om disse Spørgsmaal; psykologiske Virkninger paa dette Omraade lader sig neppe forudberegne, og meget vil sikkert afhænge af, paa hvilket Tidspunkt og under hvilke Former Beslutningen om Indførelsen af den nye Krone tages. Men at dette Moment har sin store Betydning, kan neppe benægtes, idet man antager, at Danmark ogsaa i de kommende Aar maa fortsætte sin Laantagen i Udlandet. Saa stor Betydning tillægger jeg endog dette, at jeg ud fra en økonomisk Betragtning maa mene, at det for dem, der skal træffe Afgørelsen i dette betydningsfulde Spørgsmaal, gælder om væsentlig at afveje to Hensyn mod hinanden: det her nævnte Moment og hvad Næringslivet vil lide under fortsat Deflation.

I min Redegørelse af 9. September har jeg været inde paa, at naar Kronen naaede Pari, eller som den nærmede sig dette Punkt, vilde Udlandets Interesse for danske Kroner tabe sig, og man maatte vente, at Udlandet vilde trække sine Tilgodehavender hjem. Siden da er dette efter alt at dømme ogsaa delvis sket; der er kommet forholdsvis — i Sammenligning med tidligere Aar — mange Obligationer hjem, selv om hele Beløbet maaske ikke har været saa særlig stort, og korte Penge er ogsaa trukket hjem.

Naar Beslutningen om den nye Krone er fattet, og Vekselkursen holder sig paa et tilsvarende Niveau, maa man vente, at Udlandets Interesse for Kronen taber sig, ligesom Tilfældet vilde være, om den gamle Guldparitet naaedes; men spredes Meddelelsen om den nye Krones Indførelse under en eller anden sensationel Form ud over Verden — og Fare herfor bestaar, da Udlandet, der allerede tidligere har stillet sig uforstaaende overfor dansk Valutapolitik, neppe umiddelbart vil kunne forstaa, at Danmark tager en Deflationskrise for at bringe sin Krone op saa nær den gamle Paritet —, er det muligt, at der pludselig stilles større Krav om udenlandsk Valuta, end om man var vendt tilbage til den gamle Paritet. Man bør derfor, efter mit Skøn, have meget rigelige udenlandske Tilgodehavender til sin Raadighed, naar Beslutningen om den nye Krones Indførelse tages.

Det vilde være af betydelig Interesse at vide, hvor store Krav Udlandet saaledes pludselig vilde kunne rejse, men blot til et Skøn herover mangler man saa godt som ganske Holdepunkter, ikke mindst ved de korte Kreditter af forskellig Art. Mere ved vi vel om de danske Obligationer paa Udlandets Hænder; den langt overvejende Del af disse lyder paa fremmed eller paa dansk og fremmed Mønt og kun en forholdsvis ringe Del udelukkende paa dansk Mønt. Om det er 75 eller 125 Mill. Kr., saadanne Kroneobligationer paa Udlandets Hænder beløber sig til, formaa vel ingen at sige, men heromkring bevæger Tallet sig; det er disse Obligationer, der vil være det urolige Element, og som man kan be-

frygte vil komme hjem ret pludselig ved Indførelsen af den nye Krone. — En samtidig Ombytning af indenlandske Laan med udenlandske fra Statens, Hypotekbanks eller andre Institutioners Side vil naturligvis have stor Betydning, men i Enkeltheder at skildre Overgangsåblikket og den Politik, der i valutamæssig Henseende da maa føres, behøves neppe her.

Et Spørgsmaal trænger sig i Forgrunden med Hensyn til Obligationerne ved Indførelsen af en ny Krone: de dobbeltmøntede Obligationer, der befinder sig i Indlandet, og som det bestaaende Eksportforbud tager Sigte paa; af de Obligationer, dette omfatter, menes ca. 50 Mill. Kr. at være paa Udlandets Hænder, medens Seriernes Kasseobligationer beløber sig til ca. 300 Mill. Kr., saa at der altsaa paa Indlandets Hænder skulde være et Beløb paa ca. 250 Mill. Kr. Ophæves Eksportforbudet, og det er jo tidsbegrænset, kan man altsaa befrygte, at Renter saavel som Hovedstol vil blive forlangt betalt saaledes, at Debitorerne kommer til at svare ca. 10 pCt. mere end Obligationernes Kronepaalydende.

Naar man definitivt indfører en Krone paa 91 Guldøre, bør man naturligvis ogsaa stræbe efter at finde en varig Ordning af dette Forhold. De Udveje, der efter mit Skøn staar aabne, er enten at ophæve Eksportforbudet, der kom til Verden, da Kronen stod væsentlig lavere, og dermed give Obligationsejerne den Fordel, som en højere Kurs betyder; eller fastholde og foreløbig forlænge Eksportforbudet for i Ly heraf at indkalde de paagældende Obligationer, der maatte befinde sig paa danske Hænder, til Afstempling, saa at de kommer til at lyde kun paa danske Kroner eller tillige paa et lavere Beløb af udenlandsk Mønt. I Realiteten er jo Eksportforbudet en saadan Afstempling ved Lovens Hjælp, men det er vel tvivlsomt, om man virkelig kunde faa alle Obligationer frem. Imidlertid fordrister jeg mig ikke til i dette Tilfælde at anwise Veje, der kan betrædes efter den bestaaende Lovgivning, og jeg kan ikke se, at Nationaløkonomien kan give Svar herpaa saa lidt som paa de øvrige Spørgsmaal, der maatte opstaa vedrørende Forholdet mellem Kreditor og Debitor, om en ny Krone paa ca. 91 Guldøre indføres.

Redegørelse fra Prof. Dr. Henry Ussing.

Den Opgave, som skal søges løst i det følgende, er at gøre Rede for de retslige Spørgsmaal, der knytter sig til en Indførelse af Guldindløselighed af Kronen ved en definitiv Guldværdi lig den engelske Shilling (ca. 91 Ø.), og for den Form, hvorunder en Beslutning herom vilde være at tage.

De Spørgsmaal, som falder ind under Opgaven, er mangfoldige og meget forskelligeartede.

Undersøgelsen vil komme til at omfatte følgende Punkter: Om den skandinaviske Møntkonvention hindrer Indførelsen af en guldindløselig Krone med en nedsat Guldværdi (ndf. III).

Forholdet ved en foreløbig Fastlæggelse af Kronens Guldværdi (IV).

Den endelige Fastlæggelse af Guldværdien (V).

Foruden de Spørgsmaal, der direkte angaar Møntsystemet og Pengesedlernes Indløsning, opstaar der herved en Række retslige Problemer, først og fremmest det Spørgsmaal, hvorledes Retsstillingen bliver i de tidligere stiftede Gældsforhold. For at have det fornødne Grundlag for Besvarelsen af dette Spørgsmaal vil der blive forudskikkert en Redegørelse for, hvorledes Retsstillingen er i Øjeblikket (I), og hvorledes den vil blive, dersom Kronen atter hæves til Pari (II).

I. Den nugældende Retsordning.

Den Ordning af Pengeforholdene, hvorunder vi for Tiden lever, hviler paa Bekendtgørelsen af 9. Januar 1925, der i Henhold til Lov 20 December 1924 § 1 bestemmer, at *Nationalbanken* indtil videre, dog længst til Udgangen af December 1926, er *fritaget for Forpligtelsen til at indløse de af den udstedte Sedler med Guld* undtagen i de Tilfælde, hvor der maatte foreligge et Paalæg fra den kongelige Bankkommissærs Side.

Formelt foreligger her kun et Moratorium for Nationalbanken, men reelt har det medført, at Guldmondfoden er traadt ud af Virksomhed. Pengeseddelkronen er i Øjeblikket faktisk den danske Krone, som det bl. a. viser sig i, at ogsaa Skillemønten i Omsætningen faar sin Værdi bestemt ved Pengesedlerne og ikke ved de Guldmonter, der faktisk ikke fungerer som Penge mere.

Det er neppe nødvendigt her at gaa nærmere ind paa selve de Lovbestemmelser, hvorpaa den nuværende Ordning hviler. Derimod skal der gøres nogle Bemærkninger om, hvorledes *Retsforholdet i de bestaaende Gældsforhold* er under den nuværende Ordning, hvor Pengesedlerne ikke kan fordres indløst med Guld.

A. Hovedgrundsætningerne.

1. For det første maa det antages, at Nationalbankens Pengesedler ved alle almindelige Pengeforpligtelser er lovligt Betalingsmiddel efter deres paalydende Værdi. Dette er vel ikke bestemt udtrykkeligt ved nogen Lov — saaledes som det er bestemt om Kronemønterne i Møntloven af 1873 § 9 —, men det maa i alt Fald siges at være fastslaaet ved Sædvane i den Tid, da Sedlerne har været uindløselige.

I Oktroi for Nationalbanken § 42 siges det kun, at Sedler „skal kunne være gældende mellem Mand og Mand og modtages ved Kongens og andre offentlige Kasser“. Men dels kalder Oktroien Sedlerne for „repræsentative Betalingsmidler“, dels fremtræder § 42 som en Gentagelse af Rigsbankfundatsens § 1, hvor der bruges Ordet „tvunget Be-

talingsmiddel“. — I Forbindelse hermed kan nævnes, at det aabne Brev af 6. April 1818, der paabød, at alle Kontrakter paa Tid skulde lyde paa Sølv, samtidig udtalte, at Rigsbanksedlerne i daglig Handel og Vandel skulde gaa og gælde efter deres paalydende Værd. — Fremdeles hedder det i Lov Nr. 174 af 15. August 1914 om Udstedelse af 1- og 2-Kronsedler, at disse „skal *ligesom Nationalbankens øvrige Sedler* være gyldigt Betalingsmiddel Mand og Mand imellem og overfor de offentlige Kasser“. — At den i Henhold til Loven udstedte Kundgørelse Nr. 175 af 15. August 1914 tilføjer: „for de paalydende Beløb“, har selvfølgelig ikke selvstændig Betydning, jfr. ogsaa Kundgørelse Nr. 364 af 2. December 1916. — Nogen Retsafgørelse om Spørgsmaalet vides ikke at foreligge. I Tiden nærmest efter Pengekrisen blev Tvivlen vistnok som oftest fjernet derved, at det udtrykkelig aftaltes, om der skulde betales i Sedler („Navneværdi“, „Sedler og Tegn“) — i hvilket Tilfælde Sedlerne utvivlsomt maatte tages til deres paalydende Beløb — eller i Sølv („Sølvværdi“), jfr. Forordning om Pengevæsenet af 5. Januar 1813 § 20. Og da Sedlerne var blevet indløselige, savnede Spørgsmaalet Interesse.

I denne Forbindelse kan nævnes den mindre vigtige Sætning, at en Skyldner, der betaler med Guldmonter, ikke kan fordrø disse modtaget for mere end deres Paalydende, jfr. den ovenfor nævnte Bestemmelse i Møntlovens § 9.

2. Dernæst maa det følge af almindelige Retsgrundsætninger, at Forpligtelser, der gaar ud paa Betaling af et bestemt Pengebeløb, vedbliver at gaa ud paa samme Beløb uden Hensyn til Pengeværdiens Svingninger. Denne Grundsætning, der ikke altid holdes ude fra Regelen om, at Pengesedlerne er lovligt eller „tvunget“ Betalingsmiddel, er almindelig anerkendt i Nutidens europæiske Ret, og den er blevet fastholdt ogsaa i Tilfælde, hvor Pengesedlerne er blevet uindløselige og deres Værdi har fjernet sig langt fra de tilsvarende Mønters Metalværdi. — I de fleste Lande synes Regelen at være fastholdt konsekvent, men i enkelte Lande, navnlig i Tyskland, har Domstolene dog brudt med Regelen, da Pengeværdien var sunket saa dybt, at der saa at sige intet var igen, noget, som der dog ikke er Anledning til at gaa ind paa her. —

Regelen om, at Pengesedlernes Værdisvingninger — navnlig deres Depreciering — ikke har Indflydelse paa Pengeforpligtelsernes formelle Størrelse, har historisk vel for en væsentlig Del sin Forklaring i, at Statsmagten har villet forbeholde sig Retten til at dække sit Pengebehov ved Seddeludstedelse. Men naar Regelen er blevet fastholdt i Nutiden, skyldes det utvivlsomt, at der ogsaa er andre Grunde, der taler for den.

Ligesom det utvivlsomt, hvor et Land har effektiv Guldmondfod, er det hensigtsmæssigste, saa længe Guldets Købekraft kun forandres saa langsomt som hidtil, at fastholde som Hovedregel, at Forandringer i Guldets Købekraft ikke har Indflydelse paa Pengeforpligtelsernes Størrelse, saaledes gælder der, hvor Landets Pengevæsen fungerer med Sedler, hvis Værdi ikke er knyttet til Guldets eller bundet paa anden Maade, noget tilsvarende, saa længe Pengesedlernes Værdi ikke forandres stærkt. Og naar dette erkendes, er det vanskeligt uden Lovhjemmel at antage noget andet selv under mere urolige Pengeforhold, thi Domstolene kan vanskelig drage Grænsen paa egen Haand. Dertil kommer, at Domstolene ogsaa vanskelig kan udforme en Regel, der er retfærdig under ustabile Pengeforhold.

Nogle vilde maaske finde det retfærdigst at opstille den Regel, at alle Pengeforpligtelser gaar ud paa deres Guldværdi i det Øjeblik, da Forpligtelsen blev stiftet. Men dette kan ikke indrømmes. Regelen kunde snarest tænkes gennemført, naar den blev fastslaaet ved Lov, inden eller lige efter at Pengesedlerne havde forladt Guldværdien, og naar det samtidig blev bestemt, at der skulde iværksættes en officiel Notering af Sedlernes Kurs i Forhold til Guldets (eller af Guldværdien). — Selv i saa Fald vilde Regelen dog volde saa store Vanskeligheder, at det neppe vilde være forsvarligt at gennemføre den for alle Pengeforpligtelser. — Men naar der ikke forud er givet en saadan Lov og Folk derfor ikke har indrettet sig efter den straks fra Begyndelsen af Pengesedlernes Depreciering, er det ganske klart, at det vil virke uretfærdigt at gennemføre Regelen med tilbagevirkende Kraft. Mange Skyldnere vilde endog være ganske ude af Stand til at svare til Guldværdien. Om det kunde anbefales paa et vist senere Tidspunkt at gennemføre Regelen for *Fremtiden*, skal ikke undersøges her; thi det er klart, at Domstolene ikke egner sig til at indføre en saadan Ordning. Det er derfor let at forstaa, at Domstolene saa længe som muligt fastholder Pengeforpligtelsernes formelle Uforanderlighed og overlader Lovgivningsmagten ved passende Foranstaltninger at raade Bod paa de ubillige Følger af den formelle Ret.

Dansk Ret anerkender uden Tvivl den samme Hovedgrundsætning. En Forpligtelse, der gaar ud paa et bestemt Beløb i danske Kroner, indfries altsaa ved Betaling af det samme Kronebeløb uden Hensyn til Kroneværdiens Svingninger. Og dette gælder, selv om Indfrielsen sker med Nationalbankens Sedler paa en Tid, da de er uindløselige og deres Værdi forringet i Forhold til Guldets.

En inden Verdenskrigen stiftet Forpligtelse til at betale f. Eks. 1 000 Kr. kan efter det udviklede indfries ved Betaling af 1 000 Kr. i uindløselige Nationalbanksedler, selv om Sedlernes Guldværdi er forringet. Omvendt maa en Skyldner, der har forpligtet sig til at betale 1 000 Kr. paa en Tid, da Kronens Guldværdi var 52 Ø., betale 1 000 Kr., selv om Kronens Guldværdi er steget til 90 eller 100.

B. Særlige Tilfælde.

Skønt gældende Rets Hovedprincipper staar fast, er der en Række særlige Spørgsmaal, der har voldt Tvivl, og enkelte af dem skal berøres her, da Virkningen af en „Devaluering“ af Kronen vil afhænge af, hvorledes Tvivlen løses.

1. *Dobbeltmøntede Obligationer.* Nogen Tvivl har der i de forløbne Aar været om Retsforholdet, hvor en Obligation foruden paa dansk Mønt lyder paa en eller flere fremmede Møntsorter, saaledes at der angives bestemte Beløb i de fremmede Møntsorter dels som Hovedstol, dels paa Kuponerne som Rente. Retsvirkningen beror selvfølgelig i første Række paa en Fortolkning af Obligation og Kuponer, men Formodningen er for, at Ejeren af Obligationen har Ret til selv at vælge, i hvilken Møntsort han ønsker Betaling, blot at han paa et Betalingssted i et vist Land kun kan kræve Betaling i dette Lands Mønt. Hvis en Obligation — foruden paa Kroner — lyder paa Sterling og er betalbar i England, har en dansk Obligationsejer saaledes en uomtvistelig Ret til at sende Obligation og Kuponer til Indfrielse i Sterling i England. Og franske eller tyske Obligationsejere kan, hvor Obligationen lyder paa Kroner, Mark og Francs, kræve det paalydende Beløb i danske Kroner udbetalt her. Dette er vistnok ogsaa i det væsentlige blevet anerkendt i de sidste Aar. Undertiden opstilles nogle væsentlig formelle Betingelser af Debitorerne, men dette er uberettiget. I de sidste Aar sender de allerfleste danske Ejere af Obligationer, der alternativt lyder paa Sterling eller anden Valuta, der staar højere end Kronen, deres Obligationer og Kuponer til Indfrielse i Udlandet.

Naar Forholdene ligger saaledes, at en af de fremmede Møntsorter, hvorpaa Obligationen lyder, varigt staar betydeligt højere i Kurs end Kronen, f. Eks. Sterling, vilde det i øvrigt være det eneste rimelige, at Skyldneren erklærede sig villig til her i Landet at udbetale Kroner efter en nærmere angiven Kurs paa Sterling, svarende omtrent til Sælgerkursen ved Forfaldstiden. Naar praktisk talt alle Kuponer og Obligationer indfries i Udlandet, vil en saadan Ordning være saavel i Skyldnerens som i de herværende Obligationsejeres Interesse, og Fastholdelsen af, at der her i Landet kun udbetales Kuponernes og Obligationernes Paalydende i Kroner, er i alle Tilfælde en Ubillighed mod de ukyndige eller mindre bemidlede Obligationsejere, der ikke faar deres Obligationer eller Kuponer sendt til Udlandet.

For visse Kreditforeningsobligationer er Adgangen til at sende Obligationer og Kuponer til Udlandet som bekendt blevet afskaaret ved Udførselsforbud, se Bekendtgørelse Nr. 80 af 27. Marts 1925 (og tidligere Bekendtgørelse Nr. 404 af 25. Oktober 1923), udstedt i Henhold til Lov Nr. 403 af 25. Oktober 1923, hvis Gyldighed ved Lov Nr. 69 af 27. Marts 1925 er forlænget til 1. Januar 1927. Derved har man faktisk indtil videre berøvet de danske Obligationsejere deres uomtvistelige Ret til at kræve Betaling i Overensstemmelse med Obligationernes Indhold. Regelen er ikke let at forsvare. Mange vil vel paaberaabe sig den Billighedsbetragtning, at de fleste danske Obligationsejere ved Købet antagelig ikke har lagt Vægt paa andet end Obligationernes Paalydende af danske Kroner. Men rent bortset fra, at dog sikkert mange har erhvervet Obligationerne, efter at der var kommet Uro i Valutaforholdene, og derfor kan have erhvervet dem netop for at sikre sig derimod, maa det hævdes, at saadanne Billighedsbetragtninger juridisk ikke kan blive afgørende, hvor det drejer sig om nogle af de mest omsættelige Papirer, der findes. Ved offentlige Obligationer maa man strengt fastholde, at Skyldneren er forpligtet i Overensstemmelse med deres Lydende. Derfor kan man heller ikke forsvare en almindelig Regel om, at danske Obligationsejere kun har Krav paa Kronebeløbet, med at dette følger af „Forudsætningerne“ ved Udstedelsen af disse Obligationer. Det er at rokke

ved en af Hovedpillerne i dansk Rets Regler om Omsætningspapirer at tage Hensyn til Forudsætninger, der ikke har fundet Udtryk i Papiret selv, og det kan svække Tilliden til danske Papirer i det hele, idet man en anden Gang kunde tænke sig andre lige saa „billige“ Forudsætninger paaberaabt. Ogsaa før Kronekursens Fald havde danske Obligationsejere en uomtvistelig Ret til at præsentere Obligationer og Kuponer i London. Det vilde derfor være urigtigt at sige, at det ikke har været „Forudsætningen“, at de skulde have denne Ret. Den Forudsætning, der er bristet, er Forudsætningen om, at de forskellige udlovede Møntsorter paa Grund af Guldmonetfoden vilde beholde væsentlig samme Værdi. Som vi nu kan se, og som Historien allerede før Verdenskrigen burde have faaet Fagmændene til at indse, har det været letsindigt at gaa ud herfra.

Af Obligationer med mangeaarig Løbetid burde der vistnok aldrig udstedes andre som dobbeltmøntede end dem, der helt er bestemt til at afsættes i Udlandet. Men naar man har gjort det i videre Omfang og gjort det for at øge Afsætningsmulighederne og derved skaffe *alle* de paagældende Series Obligationer en højere Kurs, maa man ogsaa tage Følgerne af sin Mangel paa Forudseenhed. Det har med andre Ord netop været selve Obligationernes Forudsætning, at Obligationsejerne skulde kunne afsætte Obligationerne i Udlandet og faa en Fordel derved — man har blot ikke tænkt sig, at den blev saa stor, som det senere har vist sig. Og denne Forudsætning er det uberettiget uden videre at slaa en Streg over. At en Del af Obligationsejerne vil faa en Gevinst, som de ikke regnede med, da de købte Obligationerne, kan ikke begrunde et andet Resultat. Rent bortset fra, at „Gevinsten“ egentlig kun bestaar i, at disse Kreditorer spares for Tab ved Kronens Depreciering, saa har det aldrig været Regelen, at en af faste Retsregler flydende Gevinst skulde afleveres af dem, der var kommet mere tilfældigt til den.

Regelen kan bedre tænkes forsvaret som en rent midlertidig Foranstaltning, nemlig ud fra den Forudsætning, at Kronen snart skulde hæves igen fra dens daværende lave Kurs. Saa længe Kursen staar saa lavt som den Gang og svinger stærkt, vilde den fulde Gennemførelse af Obligationsejernes Ret medføre stor Usikkerhed for de mere end 100 000 Kreditorer og for alle andre, der havde Interesser i eller vilde handle om de behæftede Ejendomme, og dette kunde Samfundet maaske have Grund til at søge undgaaet. Regelen maatte da opfattes som en Restriktion af lignende Art som de mange andre, vi har kendt under de ekstraordinære Forhold.

Med denne Betragtningssmaade stemmer det, at Regelen har faaet Formen af et Udførselsforbud, der er tidsbegrænset.

I Finland, hvor Pengesedlernes stærkere Depreciering gjorde Spørgsmaalet endnu mere brændende, har man valgt en anden Form, der ogsaa i Realiteten er endnu radikaler end vor Lov. I en Lov af 27. Maj 1921 er der givet følgende Bestemmelse: „Före den 1 januari 1915 utfärdade obligationer och till dem hörande räntekuponger skola, då de lyda såväl å finskt som å utländskt mynt, därest innehavaren är utlänning, inlösas enligt obligationsinnehavarens val antingen i finskt mynt eller i det i obligationen nämnda lands mynt, vareft obligationen vid utgången av år 1914 var placerad.“

Om innehavare av obligation är eller efter år 1914 varit finsk medborgare, är den, som företer obligation eller räntekupong, skyldig emottaga betalning i finskt mynt.“

Om den finske Opfattelse af Loven kan jeg kun oplyse, at en meget kyndig finsk Finansmand nylig i Brev har meddelt mig, at „denna lag har allmänt blivit kritiserad såsom en orättvis och omoralisk lag, som bör avskaffas så snart som möjligt“.

Undertiden ser man *dobbeltmøntede Aktier* sidestillet med dobbeltmøntede Obligationer. Dette er misvisende, da Aktier og Kuponer ikke giver en *Fordring* paa et bestemt Beløb i de forskellige Møntsorter; de giver en Andelsret i Selskabets Formue og en dertil svarende Udbytte, og det følger af et af Selskabsrettens Hovedprincipper, at alle Aktionærerne maa have lige Ret i disse to Henseender. Derfor er det her af endnu flere Grunde end ved Obligationer givet, at enhver Aktionær maa have Ret til Betaling i den højeste Valuta. Naar man i „Det Store Nordiske Telegrafselskab“ fra Bestyrelsens Side en Tid søgte at afholde danske Aktionærer fra at sende deres Kuponer til England, var det aabenbart ud fra den Opfattelse, at Forholdet var af samme Art som ved Obligationer, en Opfattelse, som ganske vist laa nær, fordi de til Aktierne hørende Kuponer giver Ret til et fast a conto Udbytte i de forskellige Møntsorter.

Det rationelle vilde i øvrigt være, om Selskaber med dobbeltmøntede Aktier, i Stedet for at dekretere Udbyttet som en vis Procent uden nærmere Tilføjelse, fastsatte Udbyttet til et bestemt Beløb i en bestemt Møntsort, hensigtsmæssigst vel den af Møntsorterne, der stod højest, f. Eks. i Sterling, og da gav Aktionærerne Ret til her i Landet at

hæve Udbyttet efter Sterlingkursen, f. Eks. Køberkursen paa den Dag, da Udbyttet forfalder, eller en vis Gennemsnitskurs.

2. *Guldklausuler.* I Obligationer findes ikke sjældent den Bestemmelse, at Betaling skal erlægges i Guld (rede Guld e. lign.). Saaledes lyder Obligationerne for en Række af vore udenlandske Statslaan paa saa og saa mange „Kroner Guld“, og Guldklausuler findes i adskillige Panteobligationer, idet flere Institutioner, t. Eks. tidligere Landmandsbankens Hypotekafdeling, og Sagførere har haft saadanne Klausuler i deres Obligationsformularer.

Den retlige Betydning af Guldklausulerne er noget tvivlsom. Vore Domstole har ikke haft Lejlighed til at afgøre Spørgsmaalet. For almindelig dansk Rets Vedkommende berøres det kun i Østre Landsrets Kendelse af 11. Marts 1924 (Ugeskrift for Retsvæsen 1924 A. Side 567), hvor det i Anledning af en Retsanmærkning udtales, at det „ikke paa Forhaand kan anses for udelukket“, at en Guldklausul i et i 1924 udstedt Pantebrev kan medføre en Forringelse af en Efterpanthavers Stilling. I øvrigt findes der kun et Par Domme af Søndre Landsret (Ugeskrift for Retsvæsen 1921 A. 323 og 548), hvor Afgørelserne beror paa tyske Retsregler. Saa vidt det har kunnet oplyses, har Debitorerne imidlertid betalt og Kreditorerne fundet sig i at modtage Pengesedler til deres paalydende Beløb, hvilket tyder paa, at den almindelige Opfattelse har været, at Guldklausulerne ikke havde nogen Betydning under de nuværende Forhold. Dette Standpunkt har man navnlig ogsaa hævdet med Hensyn til vor Statsgæld.

Forklaringen herpaa kan maaske til Dels søges i, at man overhovedet ikke har tillagt Klausulen Betydning, men anset den som en tom Form. Faktisk har Forholdet før Verdenskrigen vel ofte været det, at ingen af Parterne har tænkt paa, at der laa en særlig Forpligtelse i Guldklausulen. Derfor er det vel heller ikke udelukket, at Domstolene efter Omstændighederne vil statuere, at Klausulen ikke tilstrækkelig klart indeholder en Forpligtelse til at betale Guld eller Guldværdien, hvor Pengesedlernes Værdi er ringere end Guldmøntens. En lille Antydning i denne Retning giver Dommen i Ugeskrift for Retsvæsen 1921 A. Side 548, som angaar en sønderjyds Panteobligation fra Februar 1915 og fremhæver, at Guldklausulen særlig er vedtaget under Hensyn til de under Verdenskrigen foreliggende Pengeforhold for at sikre Kreditor mod Risiko ved Valutafald.

Ved blot Fortolkning kan man dog umulig naa til at tilsidesætte alle Guldklausuler, og navnlig ikke Guldklausuler i Statsobligationerne, idet de er indført i Henhold til en udtrykkelig Bestemmelse i Laaneoverenskomsterne. Naar de til Trods herfor er blevet tilsidesat, maa det vistnok bero paa den Opfattelse, at det blev umuligt at hævde dem, da Pengesedlerne blev uindløselige og Guldmønten forsvandt af Cirkulationen. Det har neppe været antaget, at Vedtagelserne uden videre var ugyldige, og dette vilde heller ikke kunne antages. Dansk Rets Historie taler nemlig afgjort for deres Gyldighed.

Den Gang Sølv var Grundlaget for vort Møntsystem, anerkendte dansk Ret utvivlsomt Gyldigheden af Vedtagelser om Betaling i *rede Sølv*, kun med de Begrænsninger, der fulgte af almindelige Ugyldighedsregler, derunder den dagældende Aagerregel i Forordning 14. Maj 1754 § 6, der vilde ramme Vedtagelse om Betaling i rede Sølv, naar Skyldneren i sin Tid ikke havde faaet rede Sølv eller dets fulde Værdi i Sedler. Det antoges i Praksis, at Aftaler om Betaling i rede Sølv var gyldige allerede før Forordningen om Pengesæsenet af 5. Januar 1813 — og samme Standpunkt forsvarede Ørsted —, og Forordningen af 1813, der ved § 20 udtrykkelig tillod at kontrahere i „Rigsbankpenge Sølvværdi“, det vil sige saaledes, at Betaling skete i Sedler efter officielle periodisk fastsatte Gennemsnitskurser, antoges ikke at udelukke Handelen i „Rigsbankpenge Sølvmynt“ eller „rede Sølv“. Retten hertil blev endogsaa udtrykkelig fastslaaet ved kgl. aabent Brev af 6. April 1818. I Teorien har det da ogsaa siden været fast antaget, at Aftaler om Betaling i Metal-mønt var gyldige. Møntloven af 23. Maj 1873 kunde ikke gøre anden Forandring heri, end at den hidtil gangbare Sølv-mønt erstattedes af Kronemønt, saaledes at Forpligtelsen ændredes til at angaa Guldmønt (og Skillemønt indenfor de i Møntlovens § 10 angivne Grænser).

Om Virkningen af Aftaler om Betaling i rede Sølv synes der ikke at have været Tvivl. Ørsted lærer, at Aftalen forpligtede Debitor til at betale med rede Sølv, saa at han ikke kunde paatvinge Kreditor Sedler, end ikke efter Dagens Kurs. Omvendt havde Debitor selvfølgelig Ret til at betale med Sølv-mønt. Ørsted udtaler sig ikke udtrykkelig om, hvad der vilde gælde, hvis Debitor ikke kunde skaffe sig Sølv-mønt i Omsætningen — et Spørgsmaal, der synes at have savnet praktisk Betydning den Gang —, men han nævner,

at en Forpligtelse til at betale i rede Sølv stundom kunde have til Følge, at Debitor gik den Vej selv at give Sølv til Udmøntning.

Hvorledes Vedtagelserne om Betaling i *Guld* er kommet i Brug, er ikke klart oplyst; men det maa snarest formodes, at det er de gamle Sølvklausuler, der er blevet ændret, da Guldet blev Møntmetal, og at Guld-klausulerne ligesom Sølvklausulerne har skullet berøve Skyldneren Adgangen til at frigøre sig ved Betaling af Gældens Beløb i deprecierede Pengesedler. Det er dog ret sandsynligt, at Klausulens Mening ikke altid har staaet Parterne klar, og det er muligt, at man i den Tid, da der rundt omkring i Verden arbejdedes for Bimetallismen, først og fremmest har tilsigtet at udelukke Betaling i Sølv, hvis dette blev Møntmetal sammen med Guldet. For saa vidt Parterne overhovedet har forbundet nogen Tanke med Guld-klausulen, maa det dog formodes at være den at udelukke Betaling med Mønter eller Sedler, der var deprecieret i Forhold til Guldet, og at give Kreditor Krav paa at modtage Guld eller dog samme Værdi som ved Betaling i Guld.

De ovenfor givne Oplysninger om den historiske Udvikling taler for, at Guld-klausulerne i og for sig maa anses for gyldige, ligesom de gamle Sølvklausuler. Og der synes heller ikke at være afgørende samfundsmæssige Hensyn, der kræver dem tilsidesat i Almindelighed eller særlig, naar Pengesedlerne gøres uindløselige.

Til Belysning af dette Punkt skal der meddeles enkelte Oplysninger om fremmed Ret. Spørgsmaalet om Guld-klausuler har været meget omtvistet i fransk Ret. Under den store Revolution blev de ved positiv Lovbestemmelse erklæret for ugyldige, men ved senere Lejligheder, hvor Pengesedlerne blev uindløselige, gav man ingen positiv Regel. I 1873 statuerede Cassationsretten, at Klausulerne var uden Virkning, mens Pengesedlerne havde Tvangskurs (var uindløselige). Teorien gik aldeles overvejende imod denne Dom. Efter Verdenskrigen har Praksis i Hovedsagen fastholdt sin Stilling, men man har dog anerkendt Guld-klausuler i Forholdet til Udlændinge, altsaa navnlig naar en Udlænding skal betale i Guld, selv om Kreditor er fransk og Betalingsstedet er Frankrig, og naar en Franskmand skal betale i Guld i Udlandet. Teorien staar nu mere delt. I de fleste andre Lande anerkender man i Princippet Gyldigheden af Guld-klausuler. I Tyskland blev de ældre Guld-klausuler ved en Forordning af 28. September 1914 sat ud af Kraft med den Begrundelse, at Kreditor ikke led nogen Skade, da Samhandelen ubetinget anerkender Banknoternes fulde Værdi; man regnede vel den Gang med en kort Krig! Men senere Guld-klausuler var gyldige; dog antoges det, at en Klausul, der gik ud paa Betaling af Guldværdien, ikke kunde indføres i Grundbøgerne, hvilket formentlig var Hovedaarsagen til, at man i 1923 saa sig nødsaget til ved Loven af 23. Juni 1923 at tillade de saakaldte værdifaste Underpanterettigheder, hvorefter der kunde gives Pant i fast Ejendom for Prisen paa en bestemt Vægt fint Guld, foruden for Prisen paa Rug, Hvede, Kul etc. I 1923 blev det som bekendt almindelig Brug i hele Tyskland at indgaa Kontrakter i „Guldmark“. I Norge kom Spørgsmaalet i 1923 for Domstolene, og dette førte til, at man i Hast vedtog en Lov af 15. December, hvorefter der, naar Kreditor nægtede at modtage Betaling i Norges Banks Pengesedler efter paalydende Guldværdi, blev givet Debitor Ret til at kræve Udsættelse med Betalingen, saa længe Banken var fritaget for Pligten til at indløse sine Sedler med Guld efter deres Paalydende, hvorhos det bestemtes, at Debitor under Hensanden skulde betale 4 pCt. Rente i Banksedler efter deres Paalydende. Retten til Udsættelse kan ikke paa Forhaand frafaldes af andre end Staten, Kommunerne, Norges Bank og helt statsgaranterede Banker.

Sammenfatter man de i de forskellige Lande gjorte Erfaringer, saa viser de, at der under Krisetider for Pengevæsenet ofte vil være Trang til at indgaa Guldforpligtelser. Klarest er det vel i Forhold til Udlændinge, hvor Guld-klausulernes Gyldighed er anerkendt endog i fransk Praksis. Men ogsaa i øvrigt kan det i Forpligtelsesforhold, der indgaaes paa Tid, være i begge Parters Interesse at undgaa den Usikkerhed, der følger af Pengesedlernes Kurssvingninger. Og naar Pengekrisen bliver alvorlig, vil man — som Erfaringerne fra Tyskland og fra vor Pengekrise i 1813 viser — ved Kontrakter paa Tid ikke kunne undvære Guld som Maalestok for Pengeskyldnerens Forpligtelser; hindrer Lovgiveren Brugen deraf, vil der voldsom stor Skade og i øvrigt ikke opnaas andet end, at Omsætningen tvinges til at ansætte Priser i fremmed Mønt, hvis dette tillades, og ellers efter Korn eller andre „værdifaste“ Varer eller efter Indekstal o. l. De Guld-klausuler, der indgaaes i Krisetider, bør derfor i alt Fald respekteres, hvor de ikke udtrykkelig forbydes ved Lov, og Lovgivningsmagten bør være meget varsom med at forbyde dem, men kan efter Omstændighederne have Grund til at give Regler, der letter Guld-klausulernes Anvendelighed.

Noget tvivlsommere er det, om man bør respektere Guld klausuler, der er vedtaget under rolige Pengeforhold, hvor Sedlerne kan indløses med Guld. Der kan uden Tvivl være Trang til Guld klausuler ikke blot, hvor der optages Laan i Udlandet, men ogsaa ved andre langvarige Pengeforpligtelser. Særlig i Obligationer med Pant i fast Ejendom er de naturlige, da Ejendommene ogsaa under Kriserne som Regel vil kunne udrede Guld værdien af Prioriteterne. — Hvor Lovgivningen hindrer Lejeforhøjelser, kan det dog være nødvendigt ogsaa at lempe Guld klausulerne. — Den uheldigste Side ved Anerkendelsen af Guld klausulerne er vistnok, at de under rolige Forhold let kan blive vedtaget, uden at Skyldnerne rigtig gør sig klart, hvad de indeholder. Dette kan dog ikke føre til helt at forkaste dem. Derimod kunde der være Grund til ved Lov at kræve, at Guld klausulen skulde fremhæves særligt og formuleres saa klart, at den ikke kunde misforstaaes.

Efter alt det udviklede maa man i Princippet anerkende Guld klausulernes Gyldighed i dansk Ret. Og for saa vidt Domstolene ikke fortolker dem som ikke sigtende til at sikre mod deprecierede Sedler, maa de i alt Fald have Virkning, dels hvis der faktisk cirkulerer Guld mønt i Landet med Overkurs i Forhold til Sedler, dels hvis Sedlernes Guld værdi fastsættes officielt. Da den danske Kronekurs sank væsentlig under Pari, var Guld mønten imidlertid forsvundet fra Omløbet, og nogen officiel Fastsættelse af Værdiforholdet mellem Guld mønt og Sedler fandt ikke Sted. Naar man dog har talt om Kronens Guld værdi, har man i Regelen sigtet til den Værdi, som angaves af Dollarkursen; men denne Guld værdi kan selv efter 1921, da U. S. A. gik over til effektiv Guld møntfod, ikke uden videre være afgørende i indenlandske Forhold — udenfor Tilfælde, hvor Aftalen er indgaaet efter Kronekursens Fald, og hvor Parterne antages at have haft denne Guld værdi for Øje. — Bortset fra saadanne Tilfælde savner man i Virkeligheden tilstrækkelige Holdpunkter til at fastsætte Guld værdien. Man kan vel teoretisk søge at bestemme Graden af Sedlernes Depreciering, f. Eks. ved Undersøgelse af Prisniveauet; men ad den Vej kan man ikke naa en Regel, som kunde anvendes i Omsætningen til at bestemme, hvor meget der skal betales af „Guldskyldneren“.

Under disse Omstændigheder var det neppe muligt for Domstolene at tilpligte Guldskyldnerne at betale et større Beløb i Sedler end det, hvorpaa Forpligtelsen lød, og i alt Fald til at begynde med kunde de heller ikke tilpligte ham at betale Guld mønt. Efter Udgangen af 1923 har det været muligt at skaffe Guld mønt ved selv at lade Guld udmønte i Overensstemmelse med Montloven af 1873 § 12,2^o; men en egentlig Penge skyldner kunde neppe ved Dom tilpligtes at skaffe Guld mønt paa denne Maade, og vilde man tilkende Kreditor Erstatning, stødte man igen paa den Vanskelighed, at Guld værdien ikke lod sig fastsætte. Paa denne Maade kan det forklares, at Guld klausulerne er blevet tilsidesat. Og den Omstændighed, at Kronens Guld værdi faldt lidt efter lidt, gjorde, at man ikke i Tide blev opmærksom paa, at der her var Grund til at gribe ind for Lovgivningsmagten. Naar Pengesedlernes Depreciering bliver større og varer i længere Tid, er det dog klart, at det er uretfærdigt, at der bliver slaaet en Streg over Guld klausulerne blot paa Grund af Tvivl om, hvor stor en Overkurs Kreditor kan kræve. Det vilde vistnok have været det bedste, om Lovgivningsmagten tidligt havde draget Omsorg for en Fastsættelse af Guld værdien. Naar først længere Tid er gaaet, bliver det vanskeligere at gengive Kreditorerne deres Ret uden at forurette Skyldnerne, der har indrettet sig paa at betale i Sedler. Og endnu vanskeligere er det for Domstolene at sætte en rimelig ny Ordning igennem.

Det kan dog være Tvivl underkastet, om der ikke ud fra almindelige Retsgrund sætninger kan tillægges Guld klausulerne en lignende Virkning som den, der er tillagt dem ved den norske Lov af 15. December 1923. Dette Standpunkt forsvares af det norske Justits- og Politidepartement i Indstillingen til Loven. Det udvikles her, at Guld klausulens Forudsætning er, at der indenlands cirkulerer Guld, eller at Guld kan faas ved Veksling, om end mod Overkurs, og at Kreditor, naar disse Forudsætninger brister, enten maa tage mod Sedler uden Guldagio eller vente med at faa Betaling, indtil Forudsætningerne atter kommer til Stede. — Den norske Lov blev kun foreslaaet for at skabe Klarhed og Sikkerhed. — En lignende Anskuelse ligger maaske til Grund for Søndre Landsrets Dom i Ugeskrift for Retsvæsen 1921 A. S. 548, der angik en Guld klausul i en i 1915 udstedt Panteobligation; det statueredes her, at Debitor, der selv havde foretaget Opsigelse, ikke havde Ret til at frigøre sig ved Betaling i Marksedler. Dommen hviler paa tysk Ret; men da dennes Regler i det højeste kunde gøre Kreditors Stilling ringere end efter dansk Ret, synes Dommen at pege i Retning af, at Kreditor efter dansk Ret i det mindste skulde have samme Ret, maaske endda større Ret — det

kan nemlig ikke sluttet fra den, at Kreditor efter dansk Ret er afskaaret fra at kræve Betaling med Overkurs.

En Løsning som den norske — med Henstand, indtil Pengesedlerne atter bliver guldindløselige — vilde dog være meget utilfredsstillende, og det er tvivlsomt, om den burde anerkendes uden Lovhjemmel. Antog man dog dette, maatte man formentlig give Kreditor Ret til de aftalte Renter fuldtud; thi Kreditor kan ikke siges at være i Mora. Men Renterne vilde Kreditor dog faktisk være tvunget til at modtage i Sedler uden Kurstillæg, da Kreditor taber sin Prioritet for Renterne ved at lade dem henstaa i længere Tid.

I internationale Forhold burde man vistnok regne med Kronens Kurs i Forhold til de effektive Guldvalutaer, for saa vidt saadanne findes. Og det var vistnok rimeligst at anvende dette Synspunkt ogsaa paa udenlandske Laan med dobbeltmøntede Obligationer, selv om der kun er tilføjet Guld Klausul ved Kronebeløbet og Betalingen sker her i Landet, hvilket vilde have størst Betydning for Statslaanet af 1894, der lyder paa Kroner og franske Francs. Thi Formaalet med Guld Klausulen synes her, efter en naturlig Forstaaelse, netop at have været at sikre Kreditor Guld som den internationale Værdimaaler.

II. Retsstillingen, naar Kronen tænkes hævet til Pari.

Det ligger udenfor denne Redegørelses Opgave at omhandle de retslige Spørgsmaal, der vilde opstaa, naar Kronen blev hævet til Pari og Nationalbanken paa ny blev forpligtet til at indløse Sedlerne med Guld. Men skal man have den rette Forstaaelse af, hvilke Virkninger der følger af, at man indfører Guldindløselighed ved en Guldværdi af 91 Ø., maa man ogsaa i Hovedtræk være klar over, hvad der vil blive Virkningen af en Guldindløselighed til den i vor Møntlov fastsatte Guldværdi.

Af de ovenfor under I. fremsatte Grundsætninger følger det, at Pengeforpligtelsernes nominelle Størrelse ikke paavirkes af Kronekursens Stigning. Den vil derfor heller ikke paavirkes af, at Kronen kommer i Pari og bliver guldindløselig. Almindelige Retsgrundsætninger kan navnlig ikke føre til en Nedskrivning af Forpligtelser, der er stiftet paa en Tid, da Kronekursen var lavere. Retsstillingen i de bestaaende Gældsforhold bliver saaledes klar, og de særlige Vanskeligheder, der er forbundet med Guld Klausulerne og dobbeltmøntede Obligationer, falder bort af sig selv.

Paa den anden Side vil en hurtig Stigning af Kronekursen forøge Vanskelighederne for Debitorerne og derfor gøre det til et særlig brændende Spørgsmaal, om der bør træffes Lovgivningsforanstaltninger i denne Anledning. I Princippet maa der imidlertid i denne Henseende gælde det samme som, hvis Kronens Guldværdi endeligt fastlægges ved 91 Ø. Der kan derfor henvises til Undersøgelsen nedenfor under V. C.

De øvrige juridiske Problemer, der omtales i det følgende, vil ogsaa for største Delen falde bort, naar Kronen hæves til Pari; men dette gælder dog ikke Spørgsmaalet, om Forudsætningerne for Bestemmelsen af Nationalbankens Afgift til Staten er bristet ved Verdenskrigen (nedenf. V. B., sidste Stykke).

III. Forholdet til den skandinaviske Møntunion.

Den skandinaviske Møntkonvention fastslaa, at Møntsystemet er fælles, og bestemmer, at der skal udmøntes to for de tre Riger fælles Hovedmønter med bestemt Guldindhold, at Kronen skal være $\frac{1}{10}$ af den mindste af Mønterne og $\frac{1}{20}$ af den største. Her ved er Kronens Guldværdi bestemt saaledes, at et Kilogram fint Guld svarer til 2 480 Kr. Fremdeles gælder den Regel, at de i Henhold til Møntkonventionen prægede Hovedmønter skal være lovligt Betalingsmiddel efter deres paalydende Værdi i alle tre Riger. — Den tilsvarende Regel om Skillemønt er sat ud af Kraft ved Tillægsartiklen af 22. Marts 1924.

Saa længe disse Bestemmelser er i Kraft, har Danmark ikke Ret til at *indføre et nyt Møntsystem med en anden Guldværdi for Kronen* end den, der er fastsat ved Møntkonventionens Art. 2. En Ændring af de Bestemmelser i vor Møntlov af 23. Maj 1873, der gennemfører Møntkonventionens ovennævnte Regler, vilde være i Strid med Konventionen, selv om man i den nye Lov bestemte, at der slet ikke skulde udmøntes nye

Hovedmønter af Guld, idet man vilde nøjes med Guldindløselighed i anden Form, f. Eks. ved Hjælp af Guldbarrer.

Beslutter man sig til at gennemføre Møntreformen, kan der dog ikke være noget til Hinder for, at Danmark, efter at have opsagt de gældende skandinaviske Konventioner, forbereder Møntreformen ved at udstede en Lov, der bestemmer, at den først træder i Kraft, efter at Konventionerne er ophørt at gælde ved Udløbet af den etaarige Opsigelsesfrist.

Fremdeles kan Møntkonventionen efter den Forstaaelse af den, som er praktiseret siden Verdenskrigens Begyndelse, ikke være til Hinder for, at Danmark straks, uden formel Ændring af sin Møntlov, iværksætter en *foreløbig Stabilisering* af Kronen ved Hjælp af Guldindløselighed, naar der ikke hertil benyttes dansk eller skandinavisk Guldmønt.

Møntkonventionen maa antages overhovedet at udelukke Udmøntning af Guldmønt med ringere Guldindhold. Selv en foreløbig Stabilisering ved Hjælp af saadan ny Guldmønt er derfor uforenelig med Konventionen.

En Stabilisering paa den Maade, at Nationalbanken forpligtes til *mod en Opgæld* at veksle Sedler med den i Henhold til Møntkonventionen prægede Guldmønt, f. Eks. saaledes, at der for 110 Kr. i Sedler udleveres 100 Kr. i Guld, kan i og for sig neppe siges at være i Strid med Møntkonventionen; men dennes Art. 9 maa dog formentlig udelukke, at Guldmønt gøres til lovligt Betalingsmiddel med Kurs i Forhold til Sedler og Skillemønt — f. Eks., saaledes at Guldmønter skal modtages for 10 pCt. mere end deres Paaalydende. — Antages dette, bliver Guldindløsning med de gamle Mønter dog praktisk uigennemførlig. Thi man kan ikke godt lade Guldmønter udgive til Kurs 110, hvis Ejeren af Guldmønterne kunde risikere f. Eks., at hans Kreditorer gjorde Udlæg i dem efter deres paaalydende Værdi; men dette kunde Kreditorerne formentlig gøre, saa længe den Regel var i Kraft, at de gamle Mønter skulde være „lovligt Betalingsmiddel efter deres paaalydende Værdi“.

Den Praksis, der er anerkendt under Verdenskrigen, gør det paa den anden Side klart, at Møntkonventionen ikke er til Hinder for, at Danmark — *uden formel Ændring af sit Møntsystem* — stabiliserer Kronen ved Hjælp af Guld i Barrer, f. Eks. ved en Lovbestemmelse, der indtil videre forpligter Nationalbanken til at sælge — eller tillige købe — Guldbarrer til en fast Pris i Kroner, der svarer til Guldets Pris i Shilling.

Der kan heller ikke være noget i Vejen for, at det tillades Nationalbanken i Stedet for Guldbarrer at udlevere Guldmønt fra Lande, der staar udenfor den skandinaviske Møntunion.

IV. Midlertidig Fastlæggelse af Kronens Guld værdi.

Det kan tænkes, at man ikke straks vil skride til en formel Ændring af vort gældende Møntsystem, men indtil videre vil fastlægge Kronens Guld værdi ved Hjælp af Guldindløselighed, for saa at foretage den endelige Lovordning, naar de midlertidige Foranstaltninger har vist, at Tiden var moden dertil.

A. I en saadan Overgangstid vil Guldindløseligheden antagelig bedst kunne ordnes saaledes, at Nationalbanken *forpligtes til at sælge og købe Guldbarrer til en fast Pris i Kroner*, der svarer til Guldets Pris i Shilling, altsaa 2 731,352 Kr. pr. kg fint Guld.

En saadan Ordning vil i det væsentlige lade den nuværende Retstilstand bestaa. I de bestaaende Gældsforhold vil der gælde samme Regler som under den nuværende Ordning. Og naar Ordningen forudsættes at være midlertidig, vil der heller ikke være synderlig Grund til at give nye Lovbestemmelser.

Der vil dog være Anledning til at overveje, om der bør gives en Regel om, at Nationalbanken skal indløse den i Henhold til Møntloven prægede Guldmønt med Sedler til en Kurs, der svarer til Værdiforholdet mellem Guldkrone og Shilling, altsaa ca. 11 Kr. i Sedler for hver 10 Kr. i Guld.

Fremdeles er der Grund til at overveje, om der bør gives Lovbestemmelser om Guld klausuler. Thi der er Grund til at vente, at Kreditorerne vil søge at gøre Guld klausulerne gældende, naar det officielt fastslaas, at vor Krones Guld værdi er nedsat til Shillingens, og den Lov, der fastslaar dette, vil fjerne det, som efter nogles Mening er til Hinder for nu at tilkende en Kreditor Guld værdien.

B. Den midlertidige Guldindløselighed kunde selvfølgelig ogsaa tænkes iværksat ved Hjælp af Guldmonter, og da snarest ved Hjælp af vore nuværende Guldmonter, idet det blev bestemt, at Nationalbanken for ca. 110 Kr. i Sedler skulde udlevere 100 Kr. i den i Henhold til Møntloven af 1873 prægede Guldmonter, eller tillige for 100 Kr. i Guld ca. 110 Kr. i Sedler.

En saadan Ordning, der ogsaa maatte være midlertidig, vil i de bestaaende Retsforhold have i alt væsentlig samme Virkning som den under A. nævnte.

Den vil gøre det endnu mere paatrængende at overveje Spørgsmaalet om Guld-klausuler, da de alvorlig mente Guld-klausuler sikkert vilde blive anset for effektive, naar Guldmonter kunde faas til fast Kurs i Nationalbanken.

Fremdeles vil Ordningen kunne volde Vanskeligheder, hvis der faktisk kommer Guldmonter i Omløb. Man kan da vanskelig undvære en Regel, der gør Guldmonterne til lovligt Betalingsmiddel til Overkurs; men en saadan Regel vil paa den anden Side skabe Forvirring.

Ordningen vil endelig medføre, at Nationalbanken maa indløse al skandinavisk Guldmonter til Overkurs.

V. Endelig Fastlæggelse af Kronens Guldverdi.

Ved Undersøgelsen af de juridiske Spørgsmaal, der opstaar ved Gennemførelsen af Guldindløseligheden i Forbindelse med en endelig Nedsættelse af Kronens Guldverdi, vil det være hensigtsmæssigt først at behandle den tekniske Møntreform (A.), dernæst Nationalbankens Stilling (B.) og endelig Spørgsmaalet om Nyordningens Indvirkning dels paa bestaaende Gældsforhold (C. og D.), dels paa andre Retsforhold (E.).

A. Den tekniske Møntreform.

Naar den danske Krones Guldverdi skal fastlægges endeligt paa et lavere Punkt end hidtil og Nationalbankens Pligt til at indløse sine Pengesedler skal genindføres, maa der først og fremmest foretages en Række Ændringer i vor Møntlov af 23. Maj 1873 og i Loven om Forlængelse af Nationalbankens Oktroi af 12. Juli 1907.

1) Møntloven maa ændres saaledes, at den fastslaar den nye Krones Guldverdi og hjemler Indkaldelse af den i Henhold til Loven af 1873 prægede Guldmonter.

2) Bestemmelsen i Lov 12. Juli 1907 § 7 Nr. 5 om, at Nationalbanken er forpligtet til at afkøbe enhver fine Guldbarrer til en Pris af 2 480 Kr. pr. Kilogram fint Guld efter Fradrag af $\frac{1}{4}$ pCt. i Møntningsomkostninger, maa ændres saaledes, at Beløbet 2 480 Kr. forhøjes til det Beløb, der efter den nye Møntlov svarer til 1 Kilogram fint Guld.

3) Guldhandelen maa frigives; det bestaaende Udførselsforbud mod Guld maa ophæves.

Hvad der i øvrigt skal fastsættes, afhænger af, om man vil skride til Udmøntning af ny Guldmonter, hvilket atter til Dels afhænger af, hvilken Form for Sedlernes Indløsning med Guld man vælger — om Indløsningen som før Verdenskrigen skal ske med Guldmonter eller alene eller tillige paa anden Maade, f. Eks. med Guld i Barrer.

Dersom man ligesom hidtil vil have danske Guldmonter, maa der i den Lov, der ændrer Møntloven af 1873, gives Regler om, at der skal udmøntes nye Hovedmonter med et Guldindhold svarende til engelsk Guldmonter (10 Kr. = 3,66 gr fint Guld).

Hvis man beholder den før Verdenskrigen foreskrevne Form for Guldindløsning, kan denne muligvis gennemføres blot ved, at Bekendtgørelsen af 9. Januar 1925, der fritager Nationalbanken for Indløsning til Udgangen af 1926, udløber eller ophæves; thi Loven af 12. Juli 1907 § 7 Nr. 5 bestemmer kun, at Banken er forpligtet til at omveksle Sedler med „lovlig gangbar Guldmonter“. For at afskære Tvivl vil det dog være naturligt i en særlig Lov at fastslaa, at Indløsningen skal ske med Guldmonter, prægede i Henhold til den nye Møntlov, til samme paalydende Kronebeløb som Sedlernes.

Vil man paabyde eller tillade Indløsning i anden Form, maa den nævnte Bestemmelse i Loven af 1907 ændres. I saa Tilfælde kan det ogsaa blive nødvendigt at ændre Møntlovens § 11, der foreskriver, at *Skillemønt* skal kunne faas ombyttet med Hovedmonter.

Som nærmere paavist under III. kan disse Foranstaltninger ikke gennemføres, saa længe den skandinaviske Møntkonvention er i Kraft. Men bortset herfra maa Lovgivningsmagten have frie Hænder til at gennemføre Møntreformen. — Der tænkes herved

kun paa selve den „tekniske“ Ordning af Møntsystemet, Pengerepræsentativernes Indløselighed etc., og der ses foreløbig bort fra Spørgsmaalet, om Ejerne af Nationalbankens Sedler kan affindes med den forringede Guldmonnt, og fra Spørgsmaalet, om Ejerne af Kronefordringer maa finde sig i, at de nye Kroner ved Betalingen regnes for lige saa meget som de gamle; se herom ndfr. under B, C og D. —

Hverken folkeretlige eller statsretlige Regler begrænser den danske Lovgivningsmagts Frihed til at ordne sit Møntvæsen. Her er kun Grund til at fremhæve, at Nyordningen heller ikke er i Strid med Nationalbankens Oktroi. Staten har ikke bundet sig overfor Banken til ikke at forandre sit Møntsystem, og Lovgivningsmagten maa da ogsaa have Ret til at foretage den tekniske Forandring af Reglerne i Loven af 1907, som nødvendiggøres ved Reformen.

B. Nationalbankens Stilling.

Ovenfor under A. er det allerede nævnt, hvilke Forandringer der maa gøres i Loven af 12. Juli 1907, naar Kronen definitivt skal gøres guldindløselig med en Guld-værdi svarende til Shillingens.

Bestemmelsen om, at Sedlerne skal indløses med den nye, lettere Guldmonnt, er formentlig folkeretlig tilladelig, og den kan ikke anses som stridende mod Grundloven, og navnlig ikke mod dens § 80. Grundloven kan ikke antages at hindre Lovgivningsmagten i at ordne Pengevæsenet, som det stemmer bedst med Samfundets Tarv. Det er uomtvisteligt, at Lovgivningsmagten kan forlade Guldmonntfoden og gaa over til en anden Møntfod eller indføre en Seddelcirkulation, der slet ikke er bundet til nogen Metalværdi. Fremdeles er det anerkendt i alle Lande, at Lovgivningsmagten kan suspendere Seddelbankens Indløsningspligt, hvor dette er nødvendigt, og kan forlænge Indløsningsmoratoriet, saa længe som det er nødvendigt. Men anerkendes dette, maa Lovgivningsmagten ogsaa, hvor Forholdene tvinger til at opgive en Genindførelse af den gamle Ordning, kunne opheve Indløsningspligten endeligt eller indføre Guldindløselighed til en lavere Guld-værdi. En saadan almindelig Foranstaltning, som rammer hele Befolkningen, og som bæres af det Formaal at finde den for hele Samfundet gavnligste Løsning paa en Pengekrise, kan ikke anses som stridende mod Grundloven eller som en Ekspropriation, der forpligter til Erstatning. Og Lovgivningsmagtens Skøn om Nedskaaringens Nødvendighed maa være bindende for Domstolene.

For saa vidt man imod det udviklede vilde paaberaabe sig, at Nationalbanksedlerne er Ihændeavgældsbreve og efter deres Indhold forpligter Nationalbanken til at veksle Sedlerne med Guldmonnt, saa kan dette ikke være afgørende — selv om Betragtningen neppe kan afvises ved en Henvisning til, at Sedlerne ikke siger noget om, hvorledes de paagældende Guldmonter skal være indrettet, og at Loven af 12. Juli 1907 kun foreskriver Indløsning med „lovlig gangbar Guldmonnt“. — Som det paavises i det følgende under V C. 2, maa Lovgivningsmagten overhovedet have Beføjelse til at „nedskære“ Pengeforpligtelser, saaledes at de definitivt kommer til at gaa ud paa Kroner med den nuværende Guld-værdi. Men naar dette er rigtigt, maa den saa meget mere have Beføjelse til at nedskære Seddelbankens Indløsningsforpligtelser. Thi dette er et langt lempeligere Indgreb i Retsforholdene, som man ser af, hvad der er sket under andre Pengekriser, hvor der er foretaget en Nedskaaring. De ældre Gældsforpligtelser er i mange af disse Tilfælde, f. Eks. her i Danmark i 1813, ikke uden videre blevet nedskaaret i samme Forhold som Pengesedlerne, men for en stor Del „opskrevet“ under Hensyn til deres Værdi i Sølv eller Guld ved Gældsforholdets Stiftelse (se nærmere herom under V C. 1). Som A. S. Ørsted i sin Tid udtalte, er det indlysende, at ingen forstandig Mand har grundet sin Formue paa Pengesedler, som han opbevarer. Den, der nu har Pengesedler, vil regelmæssigt have erhvervet dem for kort Tid siden, altsaa under en lignende Kurs som den nuværende, og med det Formaal atter snart at give dem videre, altsaa ogsaa til en lignende Kurs. Den, som ejer Pengesedler i det Øjeblik, da Kronenedskaeringen gennemføres, vil derfor ikke ved den lide et Tab svarende til 9 pCt. af Sedlernes Paalydende. Tabet paa Sedlerne er lidt efterhaanden af de mange forskellige Seddelejerne, og for de allerfleste vil Tabet paa deres ringe kontante Seddelbeholdning være ubetydeligt i Sammenligning med det Tab, de igennem Pengeforringelsen har lidt paa deres Pengefordringer.

Hvis man endnu vilde gøre gældende, at Nationalbankens Indløsningspligt ikke er en simpel Pengeforpligtelse, men en Forpligtelse til at betale Guld og maa forstaas som sigtende til den gamle Guld-værdi, saa maa det hævdes, at denne Guldforpligtelse er meget

forskellig fra den, der følger af en Guld klausul i et almindeligt Gældsbrev. Det er paa en vis Maade en Forudsætning, at Forpligtelsen ikke bliver gjort gældende. Enhver, der kender lidt til Seddelbankers Forhold, ved, at Banken ikke vilde være i Stand til at indfri alle sine Sedler med Guld, og at enhver begrundet Frygt for, at Indløsningskravene skulde forringe Guldbeholdningerne alvorligt, vil fremkalde et Moratorium for Banken. Ogsaa i andre Retninger er Forpligtelsen forskellig fra almindelige Betalingsforpligtelser. Hvis en anden Debitor fik et Moratorium af ubestemt Varighed, vilde Fordringen paa ham normalt tabe en stor Del af sin Værdi; men Pengesedlerne vil trods Moratoriet normalt bevare deres Værdi, saa længe deres Mængde ikke overstiger, hvad Omsætningen kræver. Afgørende er i alt Fald følgende Betragtning. Naar Lovgivningsmagten fritager Seddelbanken fra at indløse Sedler med Guldmønt af samme Vægt som før Moratoriet, saa sker dette ikke for at begunstige Banken ved at lette dens Forpligtelser, men af Hensyn til hele Samfundets økonomiske Interesser. Hvis Tiden ikke er moden til at føre Kronekursen op til Pari, vilde en tvungen Indførelse af Indløsning til Pari ryste hele Samfundets økonomiske Liv, idet det maatte ventes, at Seddelejerne i stort Tal vilde kræve Indløsning, og Banken derfor med korteste Varsel maatte inddrage alle sine Tilgodehavender. Hvis paa den anden Side Kronekursen kunde hæves til Pari, men Lovgivningsmagten dog vælger en Nedsikring, saa sker det af Hensyn til Erhvervslivet i det hele og bl. a. for at lette Trykket paa Debitorerne. Men en Nedsikring af de private Pengeforpligtelser kan ikke naas uden en Nedsikring af Sedlernes Guld værdi; hvis Sedlerne atter skulde indløses til Pari, vilde alle Pengeforpligtelser samtidig faa den gamle Guld værdi. Og den Tanke at nedsikre Sedlernes Guld værdi, men lade Staten eller Nationalbanken erstatte de øjeblikkelige Indehavere af Sedler Forskellen mellem den gamle og den nye Guld værdi, er fra et Retfærdighedssynspunkt saa umulig, at den ikke fortjener at drøftes. Som allerede bemærket er Tabet jo ikke lidt af Sedlernes øjeblikkelige Ejere, men af en Række tidligere Ejere, som en Gang har maattet finde sig i at tage Tabet, og som det nu er praktisk uigennemførligt at skaffe Erstatning.

Efter det anførte er der navnlig heller intet til Hinder for at foreskrive, at Nationalbanken kan benytte de nye Kroner til Indløsning ogsaa af Sedler, der er udgivet, inden Guldindløsningspligten blev ophævet — hvis der skulde fremkomme saadanne Sedler, som af en eller anden Grund er hengemt. — I en af de Love, der nylig er vedtaget ved Finlands Tilbagevenden til Guldmøntfoden, har man udtrykkelig fastslaaet, at Sedlerne indløses med det paalydende Beløb i den nye Mønt uden Hensyn til, hvornaar de er udgivet; men der er sikkert ingen Grund til at fremhæve dette udtrykkeligt.

I Forbindelse med Møntreformen vil der være Anledning til at afgøre endnu et Par Spørgsmaal vedrørende Nationalbanken.

Det ene er Spørgsmaalet om, hvorledes Nationalbanken skal forholde sig med Hensyn til de i Henhold til Loven af 1873 prægede Guldmønter, der maatte fremkomme frivilligt eller i Henhold til Indkaldelse.

Det er ovenfor under A. nævnt, at den ældre danske Guldmønt maatte indkaldes. Og den naturlige Ordning vilde da være, at Nationalbanken tilpligtedes at betale dens fulde Guld værdi i Sedler.

Nationalbanken vilde ganske vist ikke kunne udgive den gamle Guldmønt igen, men maatte enten lade den indsmelte eller — dersom man indførte ny Guldmønt — give de gamle Mønter ind til Ommøntning; det kunde derfor synes rimeligt kun at tilpligte Nationalbanken at betale Guld værdien med Fradrag af Møntningsomkostninger, ligesom naar den ellers tilpligtes at købe Guld, jfr. Lov 12. Juli 1907 § 7 Nr. 5. Men dels synes det naturligst at lade Staten selv bære Udgifterne ved Ommøntningen, hvor Lovgivningen forandrer Landets Mønt, dels vilde Indkaldelsen intet som helst betyde, hvis man fradrog Møntningsomkostninger, idet Mønten efter Indkaldelsesfristens Udløb maatte betales med samme Beløb som før.

Størst praktisk Betydning har efter Oplysningerne i Professor *Axel Nielsens* Redegørelse Spørgsmaalet om Behandlingen af den Guldmønt, der findes i Sverige og Norge; men dette Spørgsmaal maa løses ved Forhandling med disse Lande.

Dernæst har man rejst det Spørgsmaal, om Nationalbanken ikke bør tilpligtes at udrede et Beløb til Staten i Anledning af Møntreformen.

Man har hævdet, at Nationalbanken ifølge de cirkulerende Sedler skylder gamle Guld kroner, og at den ved at faa Lov til at indløse Sedlerne med nye Guld kroner vil tjene Differencen, hvilket vilde være en ugrundet Gevinst, som den ikke bør have Lov til at

beholde. Dette vilde betyde, at den maatte udrede ca. 10 pCt. af den cirkulerende Seddelmasse, eller ca. 45 Mill. Kr.

Denne massive Opfattelse kan dog ikke anses for rigtig. Den maatte egentlig føre til at give enhver Ejer af en Seddel Krav paa den gamle Guldværdi. Men dette har dog neppe nogen tænkt sig Muligheden af. Den overser, at Nationalbanken ogsaa selv lider et stort Tab ved Møntreformen; det Kronebeløb, som den har udlånt før Kronekursens Fald, kan den nu ikke mere haabe at faa ind i lige saa gode Kroner.

Snarere kunde man anlægge den Betragtning, at Bankens Guldbeholdning, der for Tiden udgør ca. 209 Mill. Kr., ved Overgangen til en Krone med Shillingens Guldværdi vil blive ca. 230 Mill. Kr. værd, hvilket vilde sige, at Nationalbanken ved Devalueringen tjente 21 Millioner, som den gennem Staten burde tilbagebetale Samfundet.

Heller ikke denne Betragtning synes dog at afgive en juridisk holdbar Begrundelse. Det er vel rigtigt, at Nationalbanken under den nuværende Ordning maa holde en Guld-dækning svarende til den Guldværdi, som Kronen har ifølge Møntloven, og at den ved Kronens Devaluering vil faa frigjort 9—10 pCt. af sin Guldbeholdning. Men dette kan ikke uden videre anses som en ugrundet Fortjeneste, der skyldes Devalueringen.

Sagen er den, at Forholdene er blevet væsentlig forandret ved Kronekursens Fald, og Lovgivningsmagten, der har ophævet Indløsningspligten, kan nu ikke anses for materielt (moralsk) berettiget til pludselig at sætte den gamle Indløsningspligt i Kraft. For saa vidt man vilde henvise til, at Oktroiens § 42 paalægger Nationalbankens Bestyrelse den „hellige Pligt at vaage for, at de udgivne Sedlers Kredit ved de befalede Midler opretholdes“, maa det hævdes, at Lovgivningsmagten ikke kan unddrage sig et Medansvar for Penge-sedlernes Depreciering, da den ikke samtidig med Ophævelsen af Indløsningspligten har givet Nationalbanken særlige Paalæg, sigtende til saa vidt muligt at holde Kronen i Pari, og ikke en Gang har grebet ind, da Kronekursens Fald blev aabenbart. Lovgivningsmagten maatte derfor i alt Fald give Nationalbanken Lejlighed til at forsøge at hæve Kronen til Pari, da dette, som Forholdene nu ligger, antagelig kunde gøres forholdsvis hurtigt. Hvis Lovgivningsmagten for at undgaa yderligere Usikkerhed og fortsat Deflation vælger at fastlægge Kronen paa et lavere Niveau, vil det derfor snarest være retfærdigt at bygge Dommen paa en Undersøgelse af, om Nationalbanken faar en ugrundet Berigelse ved Devalueringen sammenlignet med Bankens Stilling, naar Kronen tænkes hævet til den gamle Guldværdi.

Ser man saaledes paa Sagen, bliver Resultatet, at der ikke vil tilflyde Banken nogen ugrundet Berigelse paa 21 Mill. Kr.

Hvis Kronen blev hævet til den gamle Guldværdi, maatte det antages, at der, naar Prisniveauet var tilpasset til Kronens Værdi, vilde udkræves en ca. 9 pCt. mindre Seddelmasse end, hvis Kronens Guldværdi blev fastlagt ved ca. 91 Ø.

Nationalbanken vilde derfor i saa Fald faa frigjort en lige saa stor Del af sin Guld-dækning som ved en Nedskæring af Kronen; men dette kunde aabenbart ikke begrunde noget Krav for Staten.

Undersøger man Bankens Aktiver, kan de i Hovedsagen deles i tre Grupper 1) Guld, 2) Tilgodehavende i fremmed Valuta, 3) danske Kronefordringer. De to første Grupper af Aktiver berøres i Realiteten ikke af Kronens „Nedskæring“, men det Kronebeløb, de repræsenterer, vil nominelt ved en Nedskæring blive 10 pCt. højere, end hvis Kronen hæves til Pari. — Dette kan dog lige saa lidt give Staten Ret til 10 pCt. af Guldets som til 10 pCt. af den fremmede Valuta. — For de danske Kronefordringers Vedkommende er Forholdet det modsatte. Nominelt forandres de ikke; men reelt er Forholdet det, at Nationalbanken, hvis Kronen nedskæres, vil faa dem betalt i Kroner, der hver er 91 Guldøre, medens den faar Ret til lige saa mange Kroner à 100 Guldøre, hvis Kronen kommer i Pari. I Virkeligheden maa Nationalbankens Formue, maalt efter Guldværdien, derfor antages at blive større, naar Kronen hæves til Pari, end naar den nedskæres.

Ad de omtalte Veje kan man derfor ikke begrunde et Krav paa Nationalbanken. Det eneste holdbare Grundlag derfor synes da at være den Betragtning, at Omsætningen ved en Devaluering vil udkræve en større Seddelmængde, end hvis Kronen hæves til Pari, og at Nationalbankens Indtægt af Seddelprivilegiet som Følge deraf vil blive forøget i omtrent tilsvarende Forhold. Ud fra en saadan Betragtning antager Professor *Axel Nielsen* i sin Redegørelse, at Nationalbanken til Staten bør betale den derved opnaaede Merindtægt, som han ansætter til 10 pCt. af Bankens Aarsoverskud. Denne Opfattelse kan jeg ikke anse for juridisk holdbar. Den „Indtægtsforøgelse“, som Nationalbanken faar, er kun nominel; naar man regner efter Guldværdien, vil Indtægten ikke forøges.

Og der ligger ikke nogen ugrundet Berigelse i, at Nationalbankens Indtægt af Seddelprivilegiet bevarer sin Guldværdi trods Devalueringen. Det ligger nemlig i selve Seddelprivilegiets Natur, at dets reelle Værdi holder sig nogenlunde konstant, hvorledes Pengenes Værdi (Købeevne) end svinger. Naar under en „Guldfod“ Guldpriserne falder og det almindelige Prisniveau stiger, udkræves der en større Seddelmængde, og Seddelprivilegiet vil derfor give en Indtægt, der vokser omtrent parallelt med Prisniveauet. Paa tilsvarende Maade vil under en „Papirfod“ Indtægten af Seddelprivilegiet stadig staa i omtrent samme Forhold til Prisniveauet. Privilegiet er derfor en Ret, hvis reelle Værdi paa Forhaand maa formodes at ville bevares uforandret under alle Svingninger i Pengeværdien. Og dette er utvivlsomt heldigt, da det kun derigennem bliver Seddelbanken muligt at bevare sin Betydning i Samfundet. Men naar Privilegiet saaledes efter sin Natur er „værdifast“, kan en Kronenedskæring ikke begrunde, at Staten afkræver Nationalbanken en reelt større Værdi end hidtil, og kan derfor heller ikke give Staten Ret til at tilegne sig den nominelle Merindtægt, som Seddelprivilegiet kommer til at give.

Det samme Resultat kommer man til ved følgende Betragtning. Tænkte vi os en Overgang fra en *effektiv* Guldkrone som vor Møntlovs til en Krone, der er = 1 Shilling, vilde der fremkomme akkurat samme „Merindtægt“ for Nationalbanken; men denne vilde ingen falde paa at anse Staten for berettiget til, lige saa lidt som nogen faldt paa, at Staten i 1873 kunde kræve Halvdelen af Nationalbankens fremtidige Overskud, fordi dens Indtægt i Kroner nominelt blev dobbelt saa høj som før i Rigsdaler. Naar dette er uomtvisteligt, kan „Nedskæringen“ heller ikke begrunde Statens Krav; thi den Omstændighed, at Staten af samfundsøkonomiske Grunde maatte nedskrive ældre Kronefordringer til 91 Gulddøre, kan ikke give den nogen Adkomst til Andel i eller Afgift af de reelle Værdier, som Nationalbanken ejer, lige saa lidt som det giver Staten Adkomst til Andel i eller Afgift af anden reel Kapital. Derimod maa Kronens Nedskæring give Staten Ret til at fordræ, at den Afgift, som Nationalbanken svarer til Staten for Seddelprivilegiet, forhøjes, saa at den repræsenterer samme Guldværdi som hidtil. Den faste aarlige Afgift paa 750 000 Kr. maa derfor forhøjes med ca. 10 pCt. I øvrigt vil Staten uden særlige Foranstaltninger faa sin Andel i Merfortjenesten, idet Statens Ret er sat til en Brøkdel af Overskuddet, efter at visse Beløb er fradraget.

Videregaaende Krav for Staten kan neppe bygges paa selve Kronens Devaluering. Men i Forbindelse med Møntreformen var det ret naturligt at rejse Spørgsmaalet om en yderligere Forhøjelse af Afgiften svarende til den Forøgelse af Seddelmængden, som skyldes den varige Prisstigning paa Grund af Verdenskrigen. Oktroien maa vel give Nationalbanken Ret til at beholde den Merindtægt, der følger af Guldværdiens Bevægelser under normale Forhold; men det synes med Føje at kunne hævdes, at Verdenskrigen har bragt Forudsætningerne for den i 1907 skete Fastsættelse til at briste, og at der derfor bør ske en Tilpasning til de nye Forhold, saafremt det tilstrækkelig sikkert lader sig konstatere, hvor stor en Del af den almindelige Prisstigning der er fremkaldt af selve Verdenskrigen, navnlig derigennem, at Staternes Efterspørgsel efter Guld til Seddeldækning eller Udmøntning er forringet abnormt.

C. Nyordningens Virkning paa bestaaende Gældsforhold.

En endelig Nedsættelse af Kronens Guldværdi til ca. 91 Øre vil have Indflydelse paa Retsforholdene i forskellige Retninger og navnlig paa de tidligere stiftede Gældsforhold. I det følgende skal en Række herhenhørende Spørgsmaal fremdrages. Først skal det undersøges, hvilken Virkning Devalueringen som Hovedregel vil have paa bestaaende Gældsforhold. Derefter skal det prøves, om der er Grund til at opstille Undtagelsesregler, og om der paa andre Punkter bliver Brug for særlige Lovbestemmelser.

1. *Den almindelige Regel om Devalueringens Indflydelse paa bestaaende Gældsforhold* maa være, at Forpligtelser, som gaar ud paa Betaling af et bestemt Beløb i danske Kroner, og som hidtil kunde opfyldes ved Betaling af Beløbet i Nationalbankens Sedler, efter Nyordningens Ikrafttræden kan opfyldes ved Betaling af samme Beløb i de nye Kroner.

Naar det forudsættes, at „Papirkronen“ allerede nogen Tid før Nyordningens Ikrafttræden har haft i det væsentlige samme Guldværdi som den nye Krone, maa den nævnte Hovedregel formentlig gælde, selv om der ikke gives nogen udtrykkelig Lovbe-

stemmelse herom. Da Seddelindløsningen blev suspenderet, blev Guldmondfoden faktisk sat ud af Kraft, idet Pengevæsenet kom til at hvile paa Sedler, hvis Værdi ikke var bundet til Guldets. Under Formen af et Moratorium for Seddelbanken blev Guldmondfoden faktisk afløst af en „Papirfod“. Indførelsen af Guldindløselighed vil derfor i Virkeligheden betyde, at vi gaar over fra en „Papirfod“ til „Guldfod“. Men ved Overgangen til en ny Møntfod maa det formentlig opstilles som den almindelige Regel, at Omregningen af Gældsbeløbene sker efter Værdiforholdet mellem den gamle Mønt og den nye paa den Tid, da Møntreformen iværksættes. Og denne Grundsætning maa anvendes ogsaa ved Overgang fra „Papirfod“ til „Guldfod“. Naar den gamle „Papirskrone“ er lige saa meget værd som den nye „Guldkrone“, bliver Gældens Beløb altsaa uforandret.

Mod dette Synspunkt kunde tænkes indvendt, at vi formelt aldrig har opgivet Guldmondfoden, og at man derfor — som man formentlig maatte antage, hvis vi gik over fra en effektiv Guldkrone som vor gamle til en, der var ca. 9 pCt. ringere — maatte omregne de ældre Forpligtelser efter Forholdet mellem de to Kroners Guldværdi, altsaa saaledes, at de ældre Forpligtelsers Beløb forhøjes med ca. 10 pCt. ved Overgangen. Denne formelle Betragtning vilde dog uden Tvivl blive underkendt af vore Domstole. Det vilde føre til ganske urimelige Forhold, om alle Gældsforpligtelser ved den nye Ordning ikrafttræden med eet Slag forhøjes med 10 pCt., og det vilde betyde, at man berøvede Devalueringen en af de økonomisk gavnlige Virkninger, hvis Opnaaelse i første Række kunde tænkes paaberaabt til Retfærdiggørelse af Devalueringen.

Ud fra helt andre Synspunkter vil det antagelig blive gjort gældende, at det er uretfærdigt at behandle de ældre Kroneforpligtelser ens uden Hensyn til, hvornaar de er stiftet. Og det kan tænkes hævdet, at Hovedregelen bør være, at ældre Forpligtelser omregnes efter Kronens Guldværdi paa den Tid, da Forpligtelsen blev stiftet.

Som allerede udtalt ovenfor kan dette dog ikke anerkendes. Efter at vi igennem et længere Tidsrum har levet under en Ordning, hvor der ikke er blevet regnet med Guld-værdien, vilde det medføre meget uretfærdige Resultater at gennemføre „Tidsprincippet“.

I alle Gældsforhold, der er stiftet efter Verdenskrigens Begyndelse, eller dog efter at Kronekursen var faldet betydeligt under Pari, har Parterne kunnet tage Hensyn til, at der var Fare for Svingninger i Kronekursen. Det er derfor ikke uden videre givet, at man vil gøre Ret i bagefter at søge at befri Parterne for alle Følgerne af den Risiko, de har været inde i.

Størst praktisk Betydning har vistnok Spørgsmaalet, om man kan *nedskrive Forpligtelser*, der er stiftet, medens Kronens Guldværdi var ringere end den engelske Shillings. Men netop her er det særlig klart, at Parterne maa have regnet med Muligheden af Kronekursens Bedring — om end den hurtige Stigning i det sidste Aar antagelig har overrasket de fleste. — Og som Forholdene ligger, kan man vanskelig nedskrive Fordringerne uden at gøre Kreditorerne Uret. Betragter man de historiske Tilfælde, hvor Pengesedlernes Kurs efter en Nedgang atter er gaaet opad — f. Eks. vore egne Pengesedler efter 1813, Englands paa samme Tid, Amerikas efter Borgerkrigen og flere Landes efter Verdenskrigens Slutning —, viser det sig da ogsaa, at man ikke har nedskrevet de tidligere Forpligtelser. Hvor det økonomiske Liv lider stærkt under saadanne Forhold, bør man snarere søge at mildne Følgerne ved andre Foranstaltninger, f. Eks. Moratorier, Ændringer i Reglerne om Tvangsakkord og Konkurs.

Det udviklede gælder ogsaa om Fordringer, der er sikret ved Pant i fast Ejendom. Skønt Kronekursens hurtige Stigning sikkert i mange Tilfælde vil gøre det umuligt for Grundejerne at svare til de Prioritetsforpligtelser, de har paataget sig, mens Kronen stod lavt, kan der ikke være Tale om en almindelig Nedskrivning af saadanne Pantefordringer; Umuligheden af at nedskrive Gæld til Kredit- og Hypotekforeninger, blot fordi den var stiftet under en lav Kronekurs, turde være særlig indlysende. Hvor Ejendommene har for stor en Prioritetsbyrde, kan Retsordenen derfor neppe gøre andet end at opstille Regler, der letter og fremmer det Opgør og de Afskrivninger, som maa komme, og som Samfundet derfor maa ønske foretaget snarest muligt.

Nogen større Grund er der til at gennemføre „Tidsprincippet“ ved *Forpligtelser, der er stiftet, inden Guldindløseligheden blev suspenderet*. Man kunde hævde, at disse Forpligtelser er indgaaet i den Forudsætning, at Kronen var en Guldkrone, og at de derfor ved en Devaluering af Kronen burde „opskrives“ til den gamle Guldværdi, altsaa forhøjes med ca. 10 pCt. ved Overgangen til den nye Mønt.

Selv for dette Omraade kan „Tidsprincippet“ dog ikke anses for retfærdigt.

Man kan vel henvise til, at der ved forskellige Reformers af Pengevæsenet efter større Kriser er gjort Anvendelse af „Tidsprincippet“, saaledes i Østrig i 1811, her i Landet ved Forordning om Forandring i Pengevæsenet af 5. Januar 1813 og i Tyskland ved Loven af 16. Juli 1925 om „Aufwertung“ af Hypoteker og andre Krav. Men dette beviser intet om, at Princippet bør anvendes i Danmark nu. For det første var i alle disse Tilfælde Pengesedlernes Værdiforringelse langt større end de godt 9 pCt., hvormed der er Tale om at nedsætte den danske Kronens Guldværdi, og Trangen til „Opskrivning“ af ældre Gæld var derfor langt større. — Efter selve de Principper, som A. S. Ørsted udvikler i den berømte Afhandling, hvormed han i Eunomia forsvarede Forordningen af 1813, maatte allerede dette anses for afgørende, hvilket særlig klart fremgaar af Ørsteds Om- tale af den svenske Pengeforordning af 1776. — For det andet har man ved de paagæl- dende Lovbestemmelser paa ingen Maade gennemført Opskrivning til Stiftelsestidens „Metalværdi“ som almindelig Regel. Der er kun hjemlet Opskrivning i bestemte Grupper af Tilfælde, og som Regel har man endda langt fra omskrevet de derunder faldende For- pligtelser til den fulde Metalværdi paa Stiftelsestiden. Sammenligner man den nye tyske „Aufwertungs“-Lov med de ældre Bestemmelser, vil man derhos se, at den er langt for- sigtigere end disse; i Almindelighed kan Opskrivningen efter den ikke overstige 25 pCt. af Guldværdien. Dette staar sikkert i Forbindelse med, at Tidsprincippets Berettigelse overhovedet er mere tvivlsom i Nutiden, hvor de økonomiske Forhold er ganske for- skellige fra, hvad de var for 100 Aar siden. Et Vidnesbyrd herom er ogsaa Finlands Holdning. Her har man i December 1925 vedtaget at vende tilbage til Guldmonntfoden og fastsat Markens Guldværdi til mellem $\frac{1}{7}$ og $\frac{1}{8}$ af den gamle finske Marks; men der er ikke en Gang i Undtagelsestilfælde hjemlet Opskrivning af ældre Fordringer.

I et Regeringsforslag til „Lag innefattande visse av Guldmyntfodens återinförande föranledda stadganden“, der nu skal være vedtaget uændret, hedder det kort og godt i § 2: „Vid infriande av härförinnan i Finlands mynt ingångna förbindelser motsvares en mark av en mark i det mynt lagen om Finlands mynt den 192 stadgar“.

Overhovedet vil en Opskrivning af de ældre Fordringer under Nutidens kom- plicerede og let bevægelige Kreditforhold sikkert medføre saa megen Uligelighed og Vilkaarlighed, at man neppe kommer Retfærdigheden nærmere derved, hvor Penge- sedlernes Depreciering er forholdsvis lille.

Det kan ikke andet end virke vilkaarligt, at den Gæld, der hidtil kunde været indfriet med Sedler til Gældens paalydende Beløb, fremtidig kun kan indfries med et 10 pCt. større Seddelbeløb, saaledes at det medfører en afgørende Forskel, om Gælden betales før Nyordningen eller ej, hvilket ofte vil bero paa Tilfældigheder. Særlige Vanskeligheder ved en retfærdig Løsning opstaar, hvor Fordringen er overdraget til en ny Kreditor, efter at Kronen havde tabt den tidligere Guldparitet. Her vilde det være urimeligt at give den nuværende Kreditor Krav paa den oprindelige Guldværdi, og at opspore de tidligere Ejere af Fordringen og give hver enkelt af dem Erstatning for det Tab, han havde lidt, vilde være forbundet med saa store praktiske Vanskeligheder, at det neppe kan forsvares at gennemføre en saadan Ordning, hvor Pengeværdiens For- ringelse er saa lille som den danske Kronens. — Ved Ihænde haverpapirer, derunder Papirer, der en Tid har været transporteret til Ihænde haveren, vilde det endog være umuligt at udfinde de tidligere Ejere. — Paa den anden Side vilde det være urimeligt at hjemle „Opskrivning“ alene af de Fordringer, der ikke var overdraget til andre efter 1914 (eller efter, at Kronen havde tabt Guldpariteten); thi de Kreditorer, der har beholdt Fordringen, maaske fordi den var usikker, maaske af rent tilfældige Grunde, vilde faa en urimelig Fordel paa andres Bekostning.

En Opskrivning af den gamle Gæld vilde fremdeles ramme mange Skyldnere haardt, ofte endog haardere, end de vilde rammes ved, at Kronekursen atter ført op til Pari. Omvendt vilde de Kreditorer, hvis Fordringer blev opskrevet, faa en Fordel, som alle de andre Kreditorer sikkert vilde finde i høj Grad ubillig. Regelen vilde derfor sætte meget ondt Blod. De hidtil gjorte Erfaringer — saavel vore egne fra 1813 som andre Landes — viser til fulde dette. At nægte Opskrivningen er derimod kun at blive ved den nuværende Ordning, som de fleste har vænnet sig til og derfor lettere vil finde sig i at fortsætte med.

Der kan derfor i det højeste være Tale om at hjemle Opskrivning i ganske enkelte Undtagelsestilfælde, der adskiller sig nogenlunde klart fra de almindelige Gælds- forhold. Hovedregelen bør være den samme som den, der er opstillet i den nye finske Lov. Og for at afskære al Tvivl og skabe Ro hurtigst muligt vil det sikkert være

bedst at fastslaa udtrykkelig ved Lov, at Forpligtelser, der gaar ud paa Betaling af et bestemt Beløb i dansk Kronemønt, indfries ved Betaling af samme Kronebeløb i de Mønter eller Pengesedler, der efter den nye Lovordning er lovlige Betalingsmidler.

2. Regelen om, at Gæld kan betales med de nye Kroner, selv om Gælden er stiftet, da Kronen var en god gammel Guldkrone, kan ikke anses som stridende mod Grundloven. Dette er klart, naar man antager, at Regelen er en ligefrem Anvendelse af almindelige Retsgrundsætninger; men det maa antages ogsaa af andre Grunde.

Formelt kan Regelen forsvares som en Udøvelse af Lovgivningsmagtens Beføjelse til at ordne Møntvæsenet. Den Omstændighed, at Grundlaget for den nuværende Tilstand formelt alene er et Moratorium for Nationalbanken, kan ikke medføre, at Borgerne maa anses for at have en *Ret* til en Gang i Fremtiden igen at faa gode gamle Guldkroner. Det kan i det højeste skabe en vis Forventning om, at man ikke uden tvingende Grunde opgiver at naa tilbage til Pari; men det maa overlades Lovgivningsmagten at afgøre, om de fornødne Grunde er til Stede. Hvis Lovgivningsmagten skønner, at Almenvellet tvinger til at opgive en Tilbagevenden til den gamle Guldværdi og en Ophævelse af Seddelmoralet, og derfor endelig ophæver Indløsningspligten, saa vil denne Lov være bindende for Domstolene. Den vilde være bindende, selv om den slet ikke indførte nogen Guldindløsning, men kun formelt anerkendte „Papirfoden“. Saa meget mere maa Loven være bindende, naar der indføres Guldindløsning ved en Guldværdi svarende til Seddelkursen.

Materielt er Forholdet det, at de ældre Kreditorer ikke mister nogen Formueværdi, som de nu har, men kun taber en usikker Udsigt til at faa Guldværdien af deres Fordringer forøget ved fremtidig Stigning af Kronekursen. Til Gengæld faar de Sikkerhed imod Fald af Kronekursen og tager Del i de Fordele, som de stabile Pengeforhold giver hele det økonomiske Liv — foruden at de sikres imod, at deres ældre Forpligtelsers Guldværdi stiger. — Set under eet synes Virkningerne snarest at være fordelagtige ogsaa for de ældre Kreditorer; men Forholdet vil i Virkeligheden være, at Regelen betyder en Fordel for mange, et Tab for andre. Det er derfor klart, at den kun er materielt berettiget, naar afgørende Samfundshensyn kræver den gennemført. Om denne Betingelse for en „Nedskæring“ er til Stede i Danmark nu for Tiden, er væsentlig et politisk-økonomisk Spørgsmaal, som det falder udenfor min Opgave at besvare. Den endelige Afgørelse tilfalder Lovgivningsmagten, idet dennes Skøn om, hvad Almenvellet byder, ikke kan underkendes af Domstolene.

Dersom Nedskæringen kræves af Almenvellet for at komme bort fra en for det økonomiske Liv ødelæggende Tilstand, er den altsaa berettiget. I Virkeligheden er den da et Forsøg paa saa godt som muligt at raade Bod paa de mislige Følger af Seddelinflationen. Man kunde med langt større Grund hævde, at der blev begaaet Uret ved, at man under Seddelmoralet drev Inflation og dog fastholdt, at ældre Gældsforpligtelser kunde opfyldes ved Betaling af Gældens Beløb i uindløselige Sedler. Denne sidste Regel er imidlertid blevet faktisk anerkendt herhjemme i de forløbne Aar.

Det samme er i øvrigt Tilfældet overalt i Verden. De fleste Steder synes Regelen, ligesom her i Landet, overhovedet ikke at være bestridt for Domstolene. Efter Oplysningerne i den ovenfor under I B. 2 omtalte norske Proposition skal der dog foreligge en finsk Højesteretsdom af 20. Marts 1923 for, at Sedlernes Tvangskurs ogsaa virker for ældre Gældsforpligtelser. Og her var det juridiske Forhold langt mere omtvisteligt, da Finlands Banks Sedler ikke var tvunget Betalingsmiddel før Seddelmoralet. — Loven af 27. Maj 1921 hjemlede i § 1 paa een Gang, at Banken var fritaget for Indløsningspligten, og at enhver var skyldig at modtage Finlands Banks Sedler som lovligt Betalingsmiddel til deres nominelle Værdi „i alla likvider, av vad slag de vara må“. I Norge var Retsforholdet et lignende. Bankloven af 1892 § 7 bestemte, at Norges Banks Sedler skulde være tvunget Betalingsmiddel, „saa længe Banken ved Paakrav indfrier sine Sedler efter deres fulde Paaalydende med Mynt“; og først Loven af 18. August 1914, der tillod midlertidig Udsættelse af Indløsningen, bestemte, at Sedlerne ikke derved ophørte at være tvunget Betalingsmiddel. Efter ældre Teori skulde den norske Grundlovs Forbud mod at give Love tilbagevirkende Kraft udelukke, at man gav Tvangskursen Anvendelse paa allerede bestaaende Forpligtelser. Og endnu i 1916 — inden den norske Krone faldt — hævdede Professor *Stang*, at Loven af 18. August 1914 kun kunde være gyldig som en Ekspropriation; men han udtalte dog, at det var muligt, at Regelens midlertidige Natur og den Foranledning til den, som Krigen gav, vilde fri Staten for Erstatningspligt. Da den norske Krone faldt

for Alvor, synes de gamle Teorier dog at være opgivet stiltiende, idet, saa vidt vides, ingen har søgt at hævde dem ved Domstolene.

I de Forenede Stater, hvor Domstolene som bekendt ikke sjældent har erklæret Love for stridende mod Forfatningen, var de nu almindelig anerkendte Principper i øvrigt allerede fastslaaet af Højesteret for et halvt Aarhundrede siden. Regeringen havde under Borgerkrigen udstedt Statspengesedler uden Metaldækning i Henhold til Love, der gjorde Sedlerne til tvunget Betalingsmiddel, og Sedlernes Værdi sank til ca. $\frac{1}{3}$. Det blev hævdet, at det var forfatningsstridigt saaledes at berøve de ældre Kreditorer en Del af deres Formue; men efter nogen Vaklen blev det afgørende fastslaaet af Højesteret, at Lovene var forfatningsmæssige. Og da Kongressen i 1878, altsaa mange Aar efter Borgerkrigens Ophevelse, tillod Genudgivelse af de en Gang indløste Sedler, statuerede Højesteret med alle Stemmer mod een, at Loven var forfatningsmæssig. Disse Domme anerkender, at gamle „Møntforpligtelser“ kan fyldestgøres med Sedler, som overhovedet ikke eksisterede, da Forpligtelsen blev stiftet, og som hverken var eller havde været indløselige. Saa meget mere maatte Domstolene formentlig anerkende en Nedskæring under en Retsordning som den danske.

Rent bortset fra disse Dommes Autoritet maa det imidlertid hævdes, at Sedlernes Tvangskurs efter nugældende dansk Ret ikke kan anses som en til Erstatning forpligtende Ekspropriation af en Del af de ældre Pengefordringers Værdi. Den er det lige saa lidt som Skatte- og Afgiftslove, der faktisk begunstiger visse Klasser paa andres Bekostning, t. Eks. en høj Beskyttelsestold, der fordyrer Livsfornødenhederne til Fordel for dem, der driver Industri her i Landet. Man kan vel sige, at Inflationen volder større Skade og Uret end de fleste andre tænkelige Samfundsforanstaltninger; men denne Gradsforskkel kan ikke være afgørende.

Naar dette er givet, kan den endelige „Nedskæring“ heller ikke være ugyldig eller medføre, at Staten maa erstatte de ældre Kreditorer Forskellen mellem de gamle og de nye Guld kroner. Selve Nedskæringen tilføjer dem ikke dette Tab, ja, tilføjer dem overhovedet ikke noget bestemt Tab, naar der skæres ned til Kursen paa Nedskæringstiden. Tabet er allerede lidt, og det største Tab er utvivlsomt lidt af alle de mange Kreditorer, der allerede har faaet Betaling i forringede Kroner. Hvis det skete indeholder en materiel Forurettelse af de ældre Pengekreditorer, er det lige saa fuldt dem, der har faaet Betaling, som er blevet forurettet. Men denne Uret er det ugørligt at genoprette nu. En Nedskæring stiller altsaa de resterende Kreditorer paa saa vidt mulig lige Fod med de andre og tilføjer dem ikke noget nyt Tab. En Regel om, at de ældre Kreditorer skal betales efter den gamle Guld værdi, vil derimod betyde et virkeligt Tab for Debitorerne, der mister den Adgang til Frigørelse med forringede Kroner, som de nu har og meget muligt kunde have udnyttet, før Kronen kom i Pari. Som det fremgaar af det foregaaende, kan der vel være Tilfælde, hvor en delvis Opskrivning af den gamle Gæld er den retfærdigste Løsning; men Afgørelsen heraf maa overlades til Lovgivningsmagten, hvis Skøn maa være bindende for Domstolene.

3. Med Hensyn til vor *Gæld til Udlandet* opstaar det særlige Spørgsmaal, om den internationale Ret anerkender Berettigelsen af en Regel, der endeligt begrænser de ældre Kreditors Ret til Kroner med den nedsatte Guld værdi.

Et ganske bestemt Svar herpaa tør jeg ikke give, da jeg ikke er bevandret i international Ret. Der foreligger fra Finanskonferencerne i Bruxelles og Genova temmelig bestemte Udtalelser om Staternes Ret til at nedskrive Møntenheden; men ganske afgørende er de neppe, da de kan tænkes at hvile paa den Forudsætning, at det vilde være langvarigt og meget byrdefuldt for Staten at hæve sine Pengesedlers Værdi til den gamle Guldparitet. Det er vel nok saadanne Tilfælde, man direkte har haft for Øje. I Almindelighed maa Udlandet dog vistnok respektere en Formindskelse af Møntenhedens Guld værdi, naar den ikke kan antages særlig at have til Formaal at forfordele udenlandske Kreditorer. Men enkelte Domme i Schweiz, Belgien og Frankrig synes at have statueret, at ældre Markfordringer ikke kan indfries med deprecierede Marksedler; det er derfor muligt, at der i Udlandet vil falde Domme, der nægter at anerkende Nedskæringen af Kronefordringer, der er stiftet, inden vore Sedler blev uindløselige.

For den offentlige Gælds Vedkommende er Spørgsmaalet mere tvivlsomt, hvorfor dette Punkt udskydes til særlig Omtale nedenfor under D. 3.

D. Mulige Undtagelser og Tillægsbestemmelser.

Af det ovenfor under C. udviklede fremgaar det, at de ældre Kroneforpligtelser som Hovedregel beholder deres hidtidige nominelle Størrelse efter Nedsættelsen af Kronens Guldverdi. Der er dog flere Grupper af Tilfælde, for hvilke der kan rejses Spørgsmaal om at fravige Regelen.

1. *Dobbeltmøntede Obligationer.* Kronens Nedskæring kan selvfølgelig ikke formindske Kreditors Ret til at kræve Betaling i den eller de andre Møntsorter, hvorpaa Obligationen lyder. Hvor een eller flere af disse Møntsorter har opnaaet sin gamle Guldparitet og denne er sikret ved Guldindløselighed, følger det af de ovenfor under I. B. 1. udviklede Synspunkter, at Debitor i alt Fald bør erklære sig villig til at indløse Obligationer og Kuponer her i Landet med et Kronebeløb, der ækvivalerer det Beløb, der skulde betales i den paagældende fremmede Mønt. Efter den Holdning, som nogle Debitorer har indtaget i de forløbne Aar, var det maaske hensigtsmæssigt at fastslaa, at Debitorerne var forpligtede til at betale i Kroner paa nævnte Maade. Man kunde endog rejse det Spørgsmaal, om det ikke var naturligt at opskrive selve Obligationernes og Kuponernes Paalydende i danske Kroner i Overensstemmelse med den gamle Guldverdi. Dette vilde vel lette Om sætningen her i Landet, men kan neppe anbefales og i alt Fald ikke foreskrives ved Lov, da det vilde betyde en Belastning af Debitor for det Tilfælde, at de fremmede Møntsorter en Gang i Fremtiden skulde tabe Guldpariteten.

Selv om en saadan Opskrivning derfor undlades, er det imidlertid klart, at Debitorerne ifølge de dobbeltmøntede Obligationer, der giver Ret til Betaling i Sterling eller anden Mønt, der er fastlagt ved den gamle Guldverdi, maa betale ca. 10 pCt. mere end almindelige Kroneskyldnere, og regnskabsmæssigt maa Forpligtelserne derfor opskrives med ca. 10 pCt. De Beløb, der saaledes maa opskrives, er for Statens Vedkommende henimod 175 Mill. Kr. hidrørende fra de udenlandske Statslaan fra 1897 til 1912; for Københavns Kommune ca. 142 Mill. Kr. — for Øjeblikket er der ca. 136 Mill. Kr. dobbeltmøntede Obligationer; men i Henhold til en Klausul i Kontrakten om Laanet af 1887 maa der regnes med Muligheden af, at den Del af dette Laan, der ikke lyder paa Sterling, kan kræves ombyttet med Sterlingobligationer mod en ringe Afgift, hvorved Beløbet vil vokse med 5—6 Mil. Kr. — Fremdeles for Hypotekbanken ca. 30 Mill. Kr., nemlig Laanene af 1908 og 1912, hvorimod Laanet af 1906 med 19 Millioner ikke kommer i Betragtning, da Højesteret ved Dom af 17. December 1925 har statueret, at Obligationerne ikke giver Krav paa svenske Kroner, skønt de er betalbare i Stockholm. Endelig ca. 310 Millioner i Kreditforeningsobligationer og mindst 20 Mill. Kr. af forskellige andre Obligationer. I alt er det ca. 680 Mill. Kr.

De fleste af disse Laan indfries allerede nu for største Delen i fremmed Mønt, og for saa vidt bliver den faktiske Stilling altsaa omtrent uforandret. Men noget andet gælder de Kreditforeningsobligationer, hvis Udførsel for Tiden er forbudt. Af disse Obligationer paa tilsammen henimod 310 Mill. Kr. antages henimod 60 Millioner at være placeret i Udlandet, idet Kuponer af en saa stor Obligationsmasse indfries i Udlandet. For den resterende Obligationsmasse, altsaa ca. 250 Mill. Kr., sker Indfrielse af Kuponer og udtrukne Obligationer derimod i Øjeblikket i danske Kroner.

En endelig Indførelse af Guldindløselighed med en Guldverdi af 91 Ø. vil nu vistnok ikke uden videre straks bringe Udførselsforbudet til at falde bort; men af det ovenfor under I. B. 1. udviklede vil det fremgaa, at Udførselsforbudet juridisk ikke lader sig forsvare som en permanent Foranstaltning, og det rigtigste vil da være at ophæve det fra det Tidspunkt, da Møntreformen træder i Kraft. Dette vilde betyde, at Kreditforeningernes Udgifter til Forrentning og Amortisation steg lige saa meget, som hvis Hovedstolen var forøget ca. 25 Mill. Kr.; og medregnes det Tab, der allerede nu lides ved Obligationer, der er i Udlandet, vil de paagældende Obligationer repræsentere en Forøgelse af Gælden med ca. 31 Mill. Kr. sammenlignet med, hvad Gælden vilde have været, hvis Obligationerne alene lød paa Kroner. En vis Formindskelse af Tabet kunde vel naas, ved at Kreditforeningerne opkøbte Obligationer af de paagældende Serier eller bevægede Ejere til frivilligt at lade dem ombytte med eller omdanne til rene Kroneobligationer; men det var vel neppe meget, der kunde naas ad den Vej. Det er derfor klart, at Udførselsforbudets Ophævelse vil medføre, at Ejere af og Efterpanthavere i de til de paagældende Serier pantsatte Ejendomme stilles væsentlig ugunstigere end ved andre Ejendomme, idet Forholdet faktisk vil blive, at Gælden ifølge de paagældende Kreditforeningsobligationer i Modsætning til anden Gæld bevarer sin „Guldverdi“.

I Finland har man ikke samtidig med Møntreformen ophævet Obligationsbestem- melsen fra 1921, men bibeholdt den indtil videre. Og det er meddelt mig, at samtlige Laantagere, med Regeringen i Spidsen, forsøger at konvertere de Obligationslaan, som er emitteret før 1914, hvilket sker gennem frivillige Tilbagekøb, Ombytning med nye Obliga- tioner lydende udelukkende paa finsk Mønt eller ved Opsigelse af Laanet med Tilbagebe- taling til Pari. Paa denne Maade haaber man antagelig, at Spørgsmaalet skal tage sin praktiske Betydning, saa at man snart kan ophæve Loven.

At opnaa det samme paa tilsvarende Maade her i Landet lader sig neppe gøre. Foruden til det ovenfor bemærkede skal blot henvises til, at Kreditforeningerne efter Kur- sernes Stilling vilde tage mere paa en Tilbagebetaling til Pari end ved at betale Sterling eller Schweizer-Francs. Og at gaa saa vidt som ved Lov at hjemle Indkaldelse af Obliga- tionerne for ved Afstempling eller Ombytning at give Ejerne Obligationer alene lydende paa danske Kroner kan efter det udviklede ikke betragtes som juridisk forsvarligt.

Om Staten, hvis Udførselsforbudet ophæves, har Grund til under en eller anden Form at komme de paagældende Skyldnere til Hjælp, er et Spørgsmaal, som det forment- lig falder udenfor mine Opgaver at udtale mig om.

2. *Obligationer med Guldklausul.*

For de Obligationer, som indeholder Guldklausuler, der antages at gaa ud paa at sikre Fordringshaverne mod Betaling i deprecierede Pengesedler, vil en Tilbagevenden til Guldindløsning af Sedlerne have særlig stor Betydning. Hvis der ikke fastslaaes en anden Ordning ved Lov, vil den endelige Nedsættelse af Kronens Guldværdi formentlig have til Følge, at Guldklausul-Skyldnerne fremtidig maa betale saa mange flere af de nye Kroner, at Guldværdien bliver uforandret; for hver 100 Kr., Obligationen lyder paa, maa der altsaa betales ca. 110 Kr. af den nye Mønt, og tilsvarende Forhøjelse maa ogsaa ske af Renterne. Dette synes at følge af en naturlig Fortolkning af Aftalen og giver ogsaa den retfærdigste Løsning. Det kan vel virke haardt for Skyldneren, at hans Gæld pludselig opskrives; men det maa ikke glemmes, at Kreditorerne i længere Tid har lidt materiel Uret ved at blive fyldestgjort med deprecierede Sedler. Det vil derfor heller ikke være tilraadeligt ved positiv Lov at berøve Kreditorerne deres Ret. Det er betænkeligt fra et statsretligt Synspunkt, og det er muligt, at en saadan Lovbestemmelse vilde blive tilsidesat af uden- landske Domstole og give Anledning til diplomatiske Besværinger. Og i alle Tilfælde vil det svække den danske Kredit, at i og for sig gyldige Forpligtelser tilsidesættes.

I denne Sammenhæng skal oplyses, at det under Forhandlingerne om den norske Lov af 1923 om Guldforpligtelser udtrykkelig blev fastslaaet, at det ikke var Meningen at afgøre noget om Retsstillingen i Tilfælde af, at den norske Kronens Guldindhold blev forringet. Og Professor *Gjelsvik* i Oslo har i et Værk, hvori han omtaler Loven og i Ho- vedsagen synes at billige den, udtalt, at Guld kreditorerne, naar de norske Pengesedler blev stabiliseret paa et vist Punkt, f. Eks. ved $\frac{2}{3}$ af Guldværdien, maatte have Krav paa et tilsvarende forhøjet Beløb, i det nævnte Eksempel altsaa $1\frac{1}{2}$ Gange Obligationens Paalydende.

Medens Hovedregelen om Guldklausuler neppe behøver at fastslaaes udtrykkeligt ved Lov, er der vistnok Grund til at give Lovregler, der letter Overgangen til den fremti- dige Tilstand. Hvis Kronens Guldværdi sættes lig Shillingens, vil det være praktisk at fastslaa ved Lov, at Gældsbeløbet ved Overgangen til den nye Mønt skal forhøjes med nøjagtig 10 pCt. — det vil give Kreditor knap $\frac{1}{7}$ pCt. mindre end en nøjagtig Omregning, idet 100 ved en saadan vilde blive til 110,136. — Fremdeles kunde der vel nok være Grund til at lette Overgangen ved at bestemme, at Renter og andre Ydelser, der forfalder regel- mæssigt ved hver Rentetermin, i en vis Tid efter Møntreformens Ikrafttræden, f. Eks. 1 Aar, skulde erlægges med samme nominelle Beløb som hidtil. — Dette maatte overfor Kreditorerne forsvares med, at de uden Nedsættelsen neppe havde faaet mere og i alt Fald endnu en Tid havde lidt under Usikkerheden. — Maaske burde der yderligere indrømmes Debitor en vis Henstand, hvis Kreditor opsiges Kapitalen og kræver den udbetalt indenfor samme Tidsrum.

Endelig anbefaler det sig vistnok at give en positiv Regel om de udenlandske Laan, der lyder paa Guldkroner. For Statens Vedkommende har dette navnlig Betydning for Laanet af 1894, som andrager 66 326 000 Kr.; thi dette Laan lyder, foruden paa Kroner, kun paa franske Francs. — De senere Laan med Guldklausuler lyder derimod alternativt eller udelukkende paa fremmed Mønt, der nu har Guldparitet. — Efter den Begrundelse, Finansministeriet har givet af sin hidtidige Vægring ved at udbetale Guldbeløbet, maa

man snarest antage, at Ministeriet efter Møntreformen vilde anse sig som forpligtet til at betale efter den gamle Guldværdi. Men for at skabe Klarhed og Tryghed i Omsætningen bør Kreditorernes Ret vistnok fastslås ved Lov. Og for den offentlige Gælds Vedkommende bør man formentlig gennemføre Kreditorernes Ret fuldt ud, altsaa uden de smaa Begrænsninger, der ovenfor er nævnt som mulige ved andre Guldforpligtelser.

For Staten vil en Nedsættelse af Kronens Guldværdi til ca. 91 Ø. efter det anførte betyde, at den aarlige Rentebyrde af Statslaanet af 1894 stiger med ca. 10 pCt. eller med ca. 200 000 Kr., idet Renten kun er 3 pCt. og Laanet uamortisabelt. Hvor stort et Beløb der i øvrigt findes af „Guldkroneforpligtelser“, lader sig neppe angive blot tilnærmelsesvis.

3. Statslaan.

Offentlige Laan, der udelukkende lyder paa danske Kroner, vil i Mangel af særlig Bestemmelse følge Hovedregelen, saaledes at de skyldige Beløb ikke forandres. Og der er heller ikke Grund til i Almindelighed at give disse Kreditorer en bedre Stilling end andre. Overfor udenlandske Ejere af Statsobligationer kan dog meget tale for, at Staten yder Betaling efter den oprindelige Guldværdi, saafremt Obligationerne er afsat til Udlandet inden Verdenskrigen eller dog inden det Tidspunkt, da det nuværende Seddelmoratorium begyndte, hvilket vil sige, inden kgl. Resolution af 26. Juli 1919 (Bekendtgørelse Nr. 445 af 31. Juli s. A.) traadte i Kraft. — Med Udgangen af April 1917 var det 1914 indførte og sidst ved kgl. Resolution og Bekendtgørelse Nr. 138 af 15. Marts 1917 forlængede Moratorium nemlig bortfaldet, da man ikke længere ansaa det for nødvendigt. — Dette vil ikke lægge nogen uoverkommelig Byrde paa Staten — se nærmere nedenfor —, og det er ikke sikkert, at Udlandet vil anse Danmark for berettiget til at benytte Kronenedskæringen til at forringe Statens egne Gældsforpligtelser til Udlandet. I alle Tilfælde er det muligt, at det vil skade vor Kredit.

Lige med Statslaan maa formentlig stilles Laan, der er *garanteret* af den danske Stat, samt Hypotekbankens Laan, hvilket faar Betydning for Laanet af 1906, der andrager ca. 19 Mill. Kr. Der er i øvrigt den særlige Grund til at „opskrive“ dette Laan, at Obligationer og Kuponer er betalbare i Stockholm og efter en i alt Fald meget udbredt Opfattelse derfor i svenske Kroner, hvorfor Højesterets ovenfor omtalte Dom sikkert i vide Kredse i Udlandet vil blive anset for uretfærdig og vil give Anledning til Gnidninger, saa længe Spørgsmaalet ikke bringes ud af Verden ved en „Opskrivning“ eller ved, at Kronen hæves til Pari.

De Statslaan, der kommer i Betragtning, er navnlig Laanet af 1886 med godt 57 Millioner, hvoraf en ikke ringe Del er i Udlandet. Blandt de ældre statsgaranterede Obligationer, som lyder alene paa danske Kroner, er der ca. 8½ Mill. Kr. af Husmandskreditforeningernes Obligationer.

Hvor store Beløb af Stats- eller statsgaranterede Obligationer der har været placeret i Udlandet siden Verdenskrigens Begyndelse eller siden August 1919, kan ikke opgives; efter kyndige Folks Skøn er det dog neppe over 50 Mill. Kr.; og mere end dette Beløb vil altsaa neppe blive at „opskrive“ ud fra det ovenfor anlagte Synspunkt. Det Tab, som paaføres Kreditforeningerne og andre statsgaranterede Debitorer ved denne Opskrivning, synes det retfærdigst at lade Staten bære, da Opskrivningen er begrundet i Statens Garanti.

De udenlandske Laan, der udelukkende lyder paa fremmed Mønt, vil selvfølgelig ikke berøres af, at Danmark gaar over til en ny Krone. Deres samlede Beløb svarer til ca. 500 Mill. Kr. med Shillingens Guldværdi, deraf knap Halvdelen Statslaan. Kommer Kronen i Pari, vil deres samlede Beløb svare til godt 450 Mill. Kr.

4. Andre Gældsforhold.

Det er ikke let at afgøre, om der i andre Gældsforhold end dem, der er omtalt under Nr. 1—3, er Grund til at fravige Hovedregelen. En indgaaende Detailundersøgelse vil heller ikke være paa sin Plads her. Snarest kan der vel være Grund til en Særregel for visse vedvarende periodiske Ydelser.

For de sønderjydske Landsdele er der ved Lov Nr. 675 af 22. December 1920 § 5 givet en paa Tidsprincippet hvilende Regel angaaende Omregning af „Aftægtsydelser i Penge, Grundbyrdeydelser og andre vedvarende eller for ubestemt Tid gældende Pengeydelser, der svares af faste Ejendomme“. Loven bestemte, at Ydelser, der var stiftet i Tiden inden 1918, skulde omregnes til dansk Mønt i Forhold 9 Mark = 8 Kr. I Lighed hermed kunde der ved Kronenedskæringen maaske være Grund til at bestemme, at saa-

danne Ydelser, der forfaldt en vis Tid efter den nye Møntordning; skulde forhøjes med 10 pCt., saafremt Ydelsespligten var stiftet inden Verdenskrigen — eller maaske inden 1. Januar 1915. En saadan „Opskrivning“ er vel ikke saa paatrængende nødvendig som i de sønderjydske Landsdele; men naar man der kunde opskrive de gamle Ydelser til *fuld* Guldværdi, maa det utvivlsomt ogsaa være berettiget i det øvrige Danmark.

Tilsvarende Regler kunde der være Tale om at give for visse andre periodiske Pengeydelser af fastere Karakter. Saaledes for Underholdsbidrag, der før 1915 ved Overenskomst er fastsat uforanderligt til et bestemt Beløb, noget, som navnlig kan forekomme i Forholdet mellem fraskilte. Her vil en Opskrivning virke haardt, hvor den underholdspligtiges Indtægt væsentlig bestaar i Renter o. lign. og ikke er forøget i tilsvarende Grad. Paa den anden Side kunde meget tale for paa Grund af Overenskomstens Formaal at forhøje Ydelserne mere end 10 pCt., nemlig svarende til Leveomkostningernes Forhøjelse, for saa vidt den underholdspligtiges Indtægter ogsaa er steget tilsvarende. Man maatte derfor vistnok gaa den Vej at bestemme, at Opskrivning indtil det Forhold, der svarer til Pristallet, paa en Parts Begæring bør tilstaa af Overøvrigheden, for saa vidt det ikke medfører en forholdsvis tungere Byrde, end den oprindelig vedtagne efter de daværende Forhold maatte ventes at medføre.

Endelig skal Opmærksomheden henledes paa, at der findes visse Forpligtelser, som vel skal opfyldes ved Betaling af Penge (danske Kroner), men som gaar ud paa Ydelsen af en vis reel Værdi, hvorfor Forpligtelsens Beløb i Penge maa fastsættes under Hensyn til Pengeværdien og den almindelige Regel derfor bliver uanvendelig. Da dette imidlertid allerede gælder under de nuværende Forhold, vil der ved Nyordningen ikke være andet at iagttage, end at Hovedregelen formuleres saaledes, at den ikke berører disse Tilfælde.

Hvis der t. Eks. ved Indgaaelsen af et Forpagtningsforhold i Kontrakten er optaget en Angivelse af Værdien af Besætningen, vil denne Vurdering jævnlig være at fortolke saaledes, at den ved Forandringer i Prisniveauet blot tages som vejledende ved Bestemmelsen af Besætningens Kvalitet, jfr. Domme i Ugeskrift for Retsvæsen 1915 A. Side 989, 1920 A. Side 807; Forpagteren er da forpligtet til at aflevere en Besætning af samme Kvalitet og maa erstatte Mangler efter Prisforholdene ved Afleveringen.

Paa tilsvarende Maade vil Erstatningskrav udenfor Kontraktsforhold, hvis Størrelse i Penge ikke er fastslaaet inden Nyordningens Ikrafttræden, som Regel ikke formindskes ved denne, idet Skaden bliver at vurdere i den nye Mønt.

E. Andre Retsforhold.

Det er ikke muligt paa Forhaand at overse, i hvor mange andre Retninger end de hidtil omtalte en Nedsættelse af Kronens Guldværdi vil paavirke bestaaende eller fremtidige Retsforhold. Der kan her kun være Tale om at fremdrage enkelte Eksempler, der er iøjnespringende.

1. I talrige Regnskaber vil Aktivernes Værdiansættelse ofte være foretaget blot ved en Angivelse af Anskaffelsesprisen med Afskrivninger, der er foretaget efter bestemte Regler. Naar Kronens Guldværdi nedsættes og Prisniveauet har tilpasset sig til den nye Ordning, vil det være naturligt at foretage en Revision af alle saadanne Værdiansættelser, da de ellers vil give et falsk Billede af Forholdene. Hvor de paagældende Aktiver er anskaffet før Verdenskrigen og nu har i alt Fald samme Guldværdi som den Gang, vil en Bibeholdelse af de gamle Værdiansættelser saaledes frembringe et Skin af, at Aktiverne giver et større Udbytte, end de i Virkeligheden gør. Dette vil ogsaa faa Betydning for Staten selv.

2. I erhvervsdrivende Selskaber faar disse Spørgsmaal ganske særlig Betydning. Til Belysning heraf kan man tænke paa et Tilfælde, hvor et Selskab, der er stiftet før 1914, har haft sin Kapital anbragt i Aktiver, der ikke er berørt af Pengesedlernes Depreciering, saaledes at Aktiverne nu har mindst samme Guldværdi som i 1914.

I saadanne Tilfælde synes meget at tale for, at Medlemmer, der har Interesse heri, kan fordrø Kapitalen „opskrevet“ til Guldværdien, for saa vidt denne er i Behold. Det kan faa Betydning, hvor ikke alle Medlemmer er ligestillede. Saaledes hvor i et ansvarligt Firma den ene Interessent har indskudt hele Kapitalen og forlods skal have en vis Rente af den, eller hvor der i et Aktieselskab er udstedt Præferenceaktier, der forlods skal have et bestemt Udbytte. Fremdeles kan det faa Betydning, hvor der skal betales Tantième i Forhold til Udbyttet.

Spørgsmaalet om „Opskrivning“ af Kapitalerne vil endelig ogsaa faa Betydning for den særlige Selskabsskat, der er hjemlet ved Loven om Indkomst- og Formueskat til Staten af 10. April 1922 § 1 Nr. 3. Efter denne Lovbestemmelse bestemmes Skatten efter, hvor mange Procent Indkomsten udgør af Aktiekapitalen, men den er progressiv. Følgelig har Selskaberne Interesse i at faa Kapitalen skrevet op, idet de derved vil faa en procentvis ringere Indtægt og derfor kan have Udsigt til at komme i en lavere Skattekasse. Tænker vi nu paa et før Verdenskrigen stiftet Selskab, hvis Aktiver har bevaret Guld-værdien, saa forekommer det uretfærdigt, om Selskabet skulde rykke op i en højere Skattekasse, blot fordi Kronens Devaluering fik Værdien af Selskabets Aktiver og dermed dets Indtægter til at stige. Reelt giver Aktiverne jo ikke højere Udbytte end før. At paa-lægge Selskabet den højere Skat, vilde navnlig være uretfærdigt i Sammenligning med de Selskaber, der er stiftet, efter at Kronens Købeevne var nedsat betydeligt.

Hvis der var Tale om en rent teknisk Møntreform, hvorved Danmark gik over til en Krone = 91 Ø., vilde alle Pengeansættelser selvfølgelig være at forhøje med 10 pCt., ligesom de forhøjedes til det dobbelte ved Møntloven af 1873. Hvad der sker ved en Devaluering, er i Grunden kun en saadan Møntreform i Forbindelse med, at man nedskriver alle ældre Gældsforpligtelser med 9 pCt.; men den Omstændighed, at man af samfunds-mæssige Grunde nedskriver den ældre Gæld, kan ikke gøre det retfærdigt i Fremtiden at paalægge de ældre Selskaber en ekstra Byrde, der vilde ramme dem ganske uretfærdigt. Der er i Grunden allerede gjort dem Uret, ved at man hidtil har regnet med de gamle Værdier; men det kan bedre forsvares, fordi det, saa længe Kronen ikke er stabiliseret, er meget vanskeligt at raade Bod paa de uretfærdige Følger, Kronefaldet medfører, og Uret-færdigheden har ikke været følt saa stærkt, fordi Publikum for en stor Del selv har troet, at der var Tale om forøget Udbytte, selv om det ikke var steget mere, end Kronen var faldet. — At gennemføre en rationel Ordning nu, efter saa mange Aars ustabile Penge-forhold, vil imidlertid være forbundet med betydelige Vanskeligheder.

Hvis det udviklede er rigtigt, maa der opstilles særlige Regler om en Kapital-opskrivning, der kun sigter til at udligne Kroneforringelsens Betydning for ældre Selskaber. En saadan Opskrivning maatte bl. a. undtages fra de almindelige Regler om Forhøjelse af Aktiekapitalen og i det hele lettes saa meget som muligt.

3. Giver man saadanne Regler som foreslaaet under Nr. 2, bliver det neppe paa-krævet at give særlige Regler om Selskaber, hvis Andele (Aktier) lyder paa saavel dansk som fremmed Mønt. For saa vidt Aktierne tillige lyder paa Sterling (eller anden Mønt, der har naaet den gamle Guldparitet og er fast knyttet til Guldet), er det imidlertid særlig klart, at Aktiekapitalens og Aktiernes Kronebeløb bør opskrives, saaledes at de i Værdi svarer til den gamle Guldværdi, og dersom man ikke gav en Regel som den under Nr. 2 omtalte, maatte en saadan Opskrivning i alt Fald lettes saa meget som muligt.

4. Kronens Nedskæring vil betyde en følelig Forringelse af alle Midler, der er an-bragt i almindelige Kroneobligationer, og dette vil faa særlig Betydning med Hensyn til Legatmidler, der vel oftest er anbragt i saadanne Papirer, og Midler, der bestyres af Over-formynderiet. Herved er dog intet at gøre. Naar det forudsættes, at der ikke foreligger noget Forhold, der kan begrunde Erstatningsansvar for dem, der har bestyret Midlerne, er der ingen, hvem det kan paalægges at erstatte Tabet, og der ses heller ikke at kunne være Tale om i Almindelighed at lade Staten paatage sig en saadan Byrde. — Snarest kunde der vel være Grund til en „Opskrivning“ af de Laan, Staten selv har stiftet til Fordel for visse kulturelle Formaal; men saavel den ene Million ifølge Dansk-Islandsk Forbundslov som de 5 Millioner til Rask-Ørsted Fonden skriver sig fra Tidspunkter, hvor Kroneværdien allerede var ved at falde stærkt, og ved Rask-Ørsted Fonden Oprettelse var Kronen mindre værd end nu.

Det anførte maa formentlig gælde ogsaa om Midler, der er baandlagt i Overfor-mynderiet. Hvor de har været baandlagt i Kroneobligationer fra den Tid, da Kronen var indløselig, vil Kronens Nedskæring betyde, at Kapitalerne er endelig forringet med 9—10 pCt., og dette kan synes særlig haardt, da de paagældende Ejere har været afskaaret fra at raade over Kapitalerne og derved maaske unddrage dem fra Forringelse. Alligevel kan der neppe være Tale om at fritage dem for Tabet, idet dette er en Følge af selve Baand-læggelsen.

