

Nr. 26 | 2012

# Staff Memo

Norges Banks 200-års jubileumsprosjekt

## Knuten på perlekjedet Securitas-aksjonen og Norges Bank 1925-1928

*Eivind Thomassen*

Staff Memos present reports and documentation written by staff members and affiliates of Norges Bank, the central bank of Norway. Views and conclusions expressed in Staff Memos should not be taken to represent the views of Norges Bank.

© 2012 Norges Bank

The text may be quoted or referred to, provided that due acknowledgement is given to source.

Staff Memo inneholder utredninger og dokumentasjon skrevet av Norges Banks ansatte og andre forfattere tilknyttet Norges Bank. Synspunkter og konklusjoner i arbeidene er ikke nødvendigvis representative for Norges Banks.

© 2012 Norges Bank

Det kan siteres fra eller henvises til dette arbeid, gitt at forfatter og Norges Bank oppgis som kilde.

ISSN 1504-2596 (online only)

ISBN 978-82-7553-691-2 (online only)

### **Om forfatteren:**

Eivind Thomassen (f. 1986) har mastergrad i historie fra Universitetet i Oslo 2012. Han er nå engasjert av Norges Bank for å være med på å skrive boken om bankens historie 1816-2016 under ledelse av professor Einar Lie ved Universitetet i Oslo.

Norges Bank takker for tillatelse til å publisere hans masteroppgave som en del av Norges Banks 200-årsjubileumsprosjekt.

---

# Knuten på perlekjedet

Securitas-aksjonen og Norges Bank 1925–1928

Eivind Thomassen



Masteroppgave i historie  
Vår 2012

Institutt for arkeologi, konservering og historie (IAKH)

UNIVERSITETET I OSLO



# Forord

Takk til veileder Einar Lie som har hatt stor betydning for valget av og arbeidet med denne oppgaven. Takk til Norges Bank som gjennom sitt historieprosjekt har bidratt til å skape en fri og inspirerende ramme rundt arbeidet. Takk til alle dem som har kommet med gode råd og innspill på ulike stadier i prosessen. Listen er for lang til å inntas her. Jeg vil imidlertid trekke frem fire navn. Tine Petersen og Gjermund Forfang Rongved har begge vært gode samtalepartnere og nyttige forbilder underveis i hele oppgaveprosessen. Christoffer Kleivset har også vært en hjelpsom støtte. Jan Thomas Kobberød har gjennom grundige og ofte kritiske tilbakemeldinger hjulpet meg til å forkaste de svakeste ideene – og skjerpe de beste. Takk til Marita, som har gitt meg mye av den gleden og energien som arbeidet har vært avhengig av.

Oslo, 20. april, 2012.  
Eivind Thomassen



# Innhold

1	<i>Innledning</i>	7
	Securitas' historiografi.....	9
	Problemstilling og avgrensning.....	14
	Kilder, metode og oppgavens struktur.....	15
2	<i>På den ytterste bastion</i>	20
	En moralsk og økonomisk gjenreisning.....	20
	Bankkrisen og den lange linjes politikk.....	23
	Et vakkende program.....	28
	En pengepolitisk opposisjon.....	31
	Pari under angrep.....	34
	Med ryggen mot veggen.....	35
	En kamp på liv og død.....	39
3	<i>Et defensivt redskap blir til</i>	41
	En aksjon fra næringslivet.....	41
	Hederligheten og korrektheten selv: Hans Halvorsen.....	45
	Kursstabilisering som strategi.....	46
	Premisser for en vellykket stabilisering.....	49
	Britisk innflytelse?.....	50
	Fantes det et profittmotiv?.....	51
	Paripolitikere?.....	54
	A/S Securitas.....	55
	”De viktigste avskygninger av vort lands næringsliv”.....	56
	Assosiativ kapitalisme.....	58
	Aksjonens virkeform.....	60
	Et defensivt nettverk.....	62
4	<i>”Et rent prinsipielt spørsmål”: Myndighetene og Securitas</i>	63
	Norges Bank og avtalen med A/S Securitas.....	63
	Et rent prinsipielt spørsmål?.....	64
	Securitas-problemet.....	70
	Representantskapet og Securitas-problemet.....	71
	Staten og Securitas-problemet.....	73
	Et problematisk samarbeid? .....	74
5	<i>Et defensivt redskap på offensiven</i>	76
	Knuten på perlekjedet.....	76

	Hvor viktig var Securitas' stabiliseringsinnsats?.....	80
	Press mot bankene.....	83
	En forposts fall.....	87
	Fra en defensiv til en offensiv politikk.....	88
	En planmessig ordning av de trønderske kredittforhold.....	89
	Et redskap i Ryggs hender?.....	93
6	<i>Med Rygg mot veggen</i>	94
	Flombølgen.....	94
	En ny bankkrise under oppseiling.....	96
	Innskuddssentralen.....	98
	Opposisjonen tar makten.....	105
	Securitas' plan.....	106
	Den sorte uke.....	110
	DnC-avtalen.....	116
	En skjendig voldshandling mot folkestyret?.....	120
7	<i>Konklusjon</i>	122
	<i>Kilder og litteratur</i>	127
	Forkortelser.....	127
	Kildeoversikt.....	127
	Litteratur og trykte kilder.....	128
	Offentlige dokumenter.....	130
	<i>Vedlegg</i>	
	1 Garantierklæring for A/S Securitas' garantister	132
	2 A/S Securitas' garantister	134
	3 A/S Securitas, regnskap 1925 og 1926	136
	4 Figurvedlegg	137
	A: Forvaltningskapital i norske banker 1920	
	B: Securitas' aksjeposter 1928	
	C 1–3: Aksjekurs, innskuddsmengde og svingninger i innskuddsmassen i tre storbanker 1922–24.	

## Figurer

Figur 2.1: Antall frie forretningsbanker og totale avskrivninger i mill. kr. 1914–1929.	25
Figur 2.2: Valutakurser i prosent av pari 1914–1929.	30
Figur 5.1: Kurs på aksjer i DnC, Bergens Privatbank og Kredittkassen i prosent av pålydende verdi (pari) november 1924–februar 1928.	77
Figur 5.2: Securitas' gjenværende kreditt i Norges Bank i mill. kr. og kurs på aksjer i DnC i prosent av pari desember 1925–februar 1928.	78



# Innledning

A/S "Securitas" ble opprettet i 1925. Selskapet skulle, i all hemmelighet, stabilisere kursene på de tre største norske forretningsbankenes aksjer. Gjennom å skape ro på aksjemarkedet håpet initiativtakerne å sette en stopper for den pågående bankkrisen. En lang rekke av landets aller viktigste industriherrer, skipsredere og kjøpmenn sluttet seg til. Ved hjelp av et betydelig lån i Norges Bank holdt Securitas bankaksjene stabile i tre år.

Episoden kunne ha havnet i glemmeboken, hadde det ikke vært for det som siden hendte. Securitas innstilte nemlig sine aksjekjøp, slapp kursene på bankaksjer, klokken 12, 28. januar 1928, i samme øyeblikk som Christopher Hornsrud tiltrådte som sjef for norgeshistoriens første arbeiderpartiregjering. Kjøpsstansen fikk umiddelbare og dramatiske utslag på børsen. Knappt elleve dager senere ble den samme regjeringen styrtet av det borgerlige stortingsflertallet, med begrunnelse i den økonomiske situasjonen. For den avgåtte statsministeren var regjeringens fall et "resultat av en utenomparlamentarisk aksjon, hvis hensikt var å skaffe en lydig regjering for visse private bank- og pengeinteresser".<sup>1</sup> Han kunne fortelle om press, fra Norges Bank og bankinteressenes side for å gi statsstøtte til privatbankene. Da han nektet, skulle bankinteressene, via det borgerlige flertallet på Stortinget, ha fått den nye regjeringen kastet. Regjeringskollega Edvard Bull hadde det samme inntrykket. Han gikk imidlertid lenger i å utdype hvem som hadde deltatt i den utenomparlamentariske aksjonen; nemlig "et selskap med det beroligende navn 'Securitas'".<sup>2</sup>

Selskapet Securitas ble sammen med sentralbanksjef Nicolai Rygg, utpekt som regjeringen Hornsruuds banemenn. Det kunne kanskje være bemerkelsesverdig nok i seg selv at en privat børsaktør fikk innflytelse på parlamentarisk politikk. Men selskapet ble også i årene som kom tilkjent en viktig rolle på andre områder. "Selskapet fortjener anerkjennelse fordi det bidro til å avvende farer og til å lede utviklingen inn i roligere leide uten store ulykker", skrev Nicolai Rygg i et tilbakeblikk fra 1950, om årene 1925–28, da selskapet hadde vært i aksjon.<sup>3</sup> Det ble sådd mistanke om Securitas' formål, skrev Rygg. Selskapet ble av Arbeiderpartiets representanter "forvandlet til et skummelt foretagende med lumske

---

<sup>1</sup> Nicolai Rygg, "Vitenskap, politikk og legende", *Samtiden* 58 (1949): 486–510 (sitat: 506).

<sup>2</sup> Edvard Bull, "Den første norske arbeiderregjering", *Samtiden* 39 (1928): 191–201 (sitat: 193).

<sup>3</sup> Nicolai Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden* (Oslo: Gyldendal, 1950), 308.

hensikter”.<sup>4</sup> ”Men i virkeligheten var selskapet et strålende eksempel på offervilje og solidaritet i det hele samfunns interesse”, mente han.<sup>5</sup> Ledelsen i Securitas var ikke snauere. I et brev het det om selskapets egen innsats at ”[...] det arbeid som her er nedlagt [...] ikke på noen måte kan vurderes høyt nok”.<sup>6</sup> Videre ”at vort selskap som det defensive redskap det skulde være, uten sammenligning blev det sterkeste organ av denne art, som man har været vidne til i vort lands økonomiske historie”.<sup>7</sup>

Den konflikten mellom Securitas, Norges Bank og det borgerlige stortingsflertallet på den ene siden og, i første rekke, Arbeiderpartiet på den andre, som kom såpass klart til uttrykk i forbindelse med regjeringsskiftet i 1928, var uttrykk for mer enn et spørsmål om regjeringsmakt. Det var en konflikt om håndteringen av den økonomiske situasjonen, og om prinsippene som penge- og kredittpolitikken skulle bygge på. Dypest sett var det en konflikt om samfunnssyn, som hadde sin paralleller i mange andre av tidens spørsmål.

De økonomiske krisene bidro til å aksentuere denne konflikten. Det borgerlige norske etablissementets forsøk på å gjenreise gullstandarden (paripolitikken) og løse det private næringslivet gjennom en alvorlig bankkrise, bidro bare til å forsterke vanskelighetene og usikkerheten. For store grupper skapte denne politikken økt mistillit til systemets styringsevne og til premissene systemet bygget på. For etablissementet, for borgerlige politikere og beslutningstagere, ble det en tofrontsrigg. På den ene siden måtte det kjempes ideologisk og politisk, i debatter og avisspalter mot økende kritikk, for å forsvare legitimiteten i den bestående samfunnsorden. På den andre siden måtte de økonomiske krisene løses, det frie næringslivet og gullstandarden måtte fås på fote igjen, legge til rette for vekst og velstand og berettigede den gamle, kapitalistiske orden.

I denne situasjonen havnet Norges Bank og sentralbanksjef Nicolai Rygg ”på det bestående samfunns ytterste bastion”, slik historikeren Francis Sejersted har uttrykt det.<sup>8</sup> I en politisk situasjon preget av sterk fragmentering og ustabilitet, kom Rygg til å stå som kontinuitetsbæreren og strategen bak den borgerlige krisepolitikken. Han kom til å gli inn i rollen som politiker, med et klart identifiserbart økonomisk-politisk program. Et program med store implikasjoner for hele samfunnet. Som leder for den politisk uavhengige sentralbanken kom han til å stå, både for tilhengere og motstandere av den kapitalistiske orden, nærmest som en personifisering av det gamle systemet. Og mens krisene og den mer eller mindre

---

<sup>4</sup> Rygg, ”Vitenskap, politikk og legende”, 501.

<sup>5</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 308.

<sup>6</sup> *Ibid.*, 307–308.

<sup>7</sup> Brev fra A/S Securitas til Styret i Norges Bank, 26.1.1932 (DA2, S1).

<sup>8</sup> Francis Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet: Nicolai Rygg og pengepolitikken i 1920-årene”, i *Demokrati og rettsstat* (Oslo: Pax, 2001).

mislykkede håndteringen av dem gjorde at den ideologiske og politiske konflikten spisset seg til, førte den tilspissede konflikten i neste omgang til at krisehåndteringen ble gjort vanskeligere. At Ryggs program havnet stadig mer på defensiven og at han måtte gå stadig lenger for å holde sitt program på fote.

Norges Bank skaffet A/S Securitas en kreditt på 21,1 millioner kroner for å drive stabilisering av bankaksjekurser. Målt som prosent av brutto nasjonalprodukt tilsvarer denne tilsynelatende beskjedne summen hele 7,26 milliarder 2010-kroner. Dette lånet ble bevilget i en tid hvor Norges Bank arbeidet målrettet for å begrense det øvrige samfunnslivets tilgang på kreditt. Størrelsen på lånet sier mye om hvilken vekt Norges Bank la på selskapets virksomhet. Å bevilge en så stor sum til en så bemerkelsesverdig virksomhet på et så avgjørende tidspunkt, var i seg selv en politisk handling.

Denne oppgaven tar for seg fenomenet A/S Securitas og dets betydning innenfor denne rammen, innenfor den borgerlige krisehåndteringen. En historisk undersøkelse av dette temaet skulle knapt trenge noen videre begrunnelse. Det fremstår snarere som et lite paradoks at ingen slik undersøkelse har vært foretatt før.

### *Securitas' historiografi*

Selskapet Securitas dukket for første gang opp i offentligheten med Edvard Bulls (d.e.) artikkel "Den første norske arbeiderregjering", i *Samtiden* i 1928. Bull, som også var historiker, hadde sittet i Hornsruds kortvarige regjering som utenriksminister. Anklagen om en "utenomparlamentarisk aksjon" hadde allerede blitt fremsatt fra Stortingets talerstol. I artikkelen tilførte Bull påstanden substans gjennom å fortelle at Securitas hadde spilt en viktig rolle. Han visste at selskapet hadde støttet kursene på bankaksjer en tid og at det ble bevilget kreditt av Norges Bank. Hvilke summer og hvor lang tid det dreide seg om visste han imidlertid ikke. Han kjente heller ikke Securitas-aksjonens omfang, og regnet med at den besto av kun noen få, store kapitalister. Det vesentlige var imidlertid at selskapet, gjennom sjefdirektør Rygg, hadde truet den nye regjeringen med at bankaksjekursene ville bli sluppet dersom den ikke innførte et lovforslag fra Norges Bank. Forslaget gjaldt opprettelsen av en såkalt innskuddssentral, et hastetiltak for å bøte på bankkrisen (forslaget vil bli grundig behandlet i kapittel 6). Bulls påstander var ikke glassklare, men i bunn lå en tydelig beskyldning om at Securitas medvirket direkte til at regjeringen ble kastet.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Se også referat i *Arbeiderbladet*, 3.3.1928 ("En hemmelighetsfull bankorganisasjon").

Bulls artikkel var både polemisk og politisk. Men som oppgaven vil vise hadde han langt på vei rett i flere detaljspørsmål. Securitas-saken ble også raskt et offentlig faktum. I 1930 fikk selskapet en egen artikkel i leksikonet *Kringla Heimsins*, med Evard Bulls artikkel som kilde.<sup>10</sup> Ikke før i 1938 fant Norges Bank det for godt å innrømme forholdet i sin årsberetning – i forbindelse med at selskapet da var oppløst. Bulls påstander om innblanding i regjeringsspørsmålet ble imidlertid ikke tatt opp.<sup>11</sup>

Samme år kom Wilhelm Keilhaus bind i verket *Det norske folks liv og historie gjennom tidene* (Edvard Bull hadde vært redaktør for verket frem til han døde i 1931). Keilhau hadde siden begynnelsen av 1920-årene vært en av Nicolai Ryggs krasseste kritikere i offentligheten. Keilhau var dosent i sosialøkonomi ved universitetet fra 1921, og omsider professor fra 1934. I *Det norske folks liv og historie* presenterte Keilhau kort hovedtrekkene i Securitas' virke: Selskapet var opprettet på bakgrunn av fallende bankaksjekurser tidlig i 1925. Initiativtaker var konsul Hans Halvorsen. Norges Bank hadde bevilget en kreditt på til sammen 21,1 millioner kroner. Støttekjøpene hadde avtatt og selskapet gikk i stedet over til å bistå ved rekapitaliseringen av Privatbanken i Trondhjem.<sup>12</sup> Keilhau later til å ha fått innsyn, i hvert fall i deler av Securitas' materiale.<sup>13</sup> Likevel unnlot han å følge opp Bulls påstander. Utover Hans Halvorsen oppga han for eksempel ikke hvem som sto bak Securitas-aksjonen. Keilhau tilskrev Securitas kun en indirekte rolle i forbindelse med Hornsrud-regjeringens fall. Det var ifølge Keilhau Nicolai Rygg som etter storingsvalget i 1927 ”begynte å frykte for at Securitas ikke lenger kunde greie situasjonen”.<sup>14</sup> Det var på dette grunnlaget han utarbeidet forslaget om en innskuddssentral for å avlaste Securitas. At Hornsrud ikke ville fremme forslaget var ifølge Keilhau bakgrunnen for mistillitsforslaget og regjeringens fall.

Det mest interessante med Keilhaus beretning er imidlertid den klare og sterke vektleggingen av Securitas' rolle innenfor Nicolai Ryggs pengepolitiske rammeverk. Selskapet skulle hindre at deflasjonen gjorde seg utslag i aksjekursene og slik sørge for at ikke paripolitikken fikk større konsekvenser for storbankene enn høyst nødvendig. Securitas drev ”deflasjonspolitik”. Keilhau fratok med andre ord Securitas ansvar i forbindelse med regjeringens fall, men knyttet det til gjengjeld desto tettere sammen med det han oppfattet som Ryggs feilslåtte politiske linje.

---

<sup>10</sup> *Kringla Heimsins*, 1. utg. (1931–34), s. v. ”Securitas”.

<sup>11</sup> Norges Bank, *Beretning og regnskap for 1937* (Oslo: Norges Banks seddeltrykkeri, 1938), 71.

<sup>12</sup> Wilhelm Keilhau, *Det norske folks liv og historie i vår egen tid* (Oslo: Aschehoug, 1938).

<sup>13</sup> Han siterer i hvert fall en uttalelse fra Hans Halvorsen som neppe fantes offentlig tilgjengelig noe annet sted. Trolig var heller ikke størrelsen på kreditten kjent i offentligheten. Keilhau opererte uten kildehenvisninger.

<sup>14</sup> Keilhau, op.cit. 432.

I 1949 publiserte Nicolai Rygg en artikkel i *Samtiden* hvor han tilsynelatende systematisk søkte å motbevise det han hevdet var konspiratoriske påstander fra Edvard Bull i artikkelen fra 1928.<sup>15</sup> Han bekreftet at han selv, indirekte, hadde vært innblandet i regjeringens fall, men avviste at Securitas hadde spilt en rolle. Tidspunktet for stans i aksjekjøpene hadde ikke hatt noen sammenheng med innskuddscentralen eller regjeringen i det hele tatt. "[D]en ganske enkle forklaring var at selskapets midler [...] var uttømt", skrev Rygg.<sup>16</sup> Selskapet besto heller ikke bare av noen få store kapitalister, men hadde hele 77 garantister som representerte ulike deler av næringslivet. "Securitas øvet ingen politisk innflytelse", fastslo Rygg.<sup>17</sup> Mye av innholdet i artikkelen ble gjentatt i Ryggs bok *Norges Bank i mellomkrigstiden* fra 1950. Her supplerte han med å gjengi selskapets regnskap, saldo i Norges Bank, vedtekter og annet. Her navngis også flere av de sentrale personene bak Securitas-aksjonen.

Ved første øyekast kan det se ut som om Rygg har forsøkt å legge saken frem så åpent som mulig. Kritikken ble imøtegått ved at alle fakta ble lagt på bordet. Men en kan også få inntrykk av at denne åpenheten tjener til å tåkelegge saksforholdet. For eksempel er opplysningene om Securitas' virksomhet spredt utover et stort antall sider, og sammenhengen eller bakgrunnen for det som angår selskapet er ikke alltid innlysende. Det er også tilløp til selvmotsigelser. Den samme tendensen finner en i andre kontroversielle spørsmål, som for eksempel ansvaret for og følgene av paripolitikken. I en samtidig anmeldelse uttalte bladet *Farmands* redaktør Trygve Hoff: "Jeg beklager å måtte si det, men fremstillingen virker adskillig 'slanted', dvs. at det er trukket frem faktorer som passer forfatteren og skjøvet til side faktorer som ikke passer ham."<sup>18</sup>

Mye av dette inntrykket må utvilsomt tilskrives Ryggs stil. Etter å ha arbeidet med de tilgjengelige kildene blir Ryggs utvalg av relevante opplysninger imidlertid i seg selv påfallende. For eksempel gjengir han aksjeselskapets vedtekter, som inneholder rent formelle retningslinjer, *i sin helhet*, mens han kun gir et kort sammendrag av garantierklæringen, hvor selskapets formål beskrives. Det understrekes gang på gang at selskapet representerte ulike

---

<sup>15</sup> Securitas-saken ble dette året også kort omtalt i en artikkel i *Handelsstandens Maanedsskrift*: Hans Halvorsen, "Hvorledes A/S Securitas ble til", *Handelsstandens Maanedsskrift*, nr. 12 (desember, 1949). Et utklipp blant Ryggs notater røper at deler av samme artikkel ble gjengitt under samme navn i en avis, sannsynligvis *Morgenbladet*, 29.12.1949.

<sup>16</sup> Rygg, "Vitenskap, politikk og legende", 501. Som vi vil se i kapittel 6 var dette ikke tilfellet.

<sup>17</sup> Ibid. 501.

<sup>18</sup> "Apologia historia", *Farmand*, nr. 47, 25.11.1950. Merk for øvrig at Hoff var positiv i sin korte omtale av Ryggs skildring av Securitas-saken.

næringslivsinteresser. Likevel oppgir Rygg aldri hvilke konkrete selskaper eller personer som utgjorde Securitas' garantister.

Én ting fremgår imidlertid klart: At sentrale personer i Securitas og Nicolai Rygg sto i svært nær kontakt i hele perioden selskapet opererte. Det fremgår av hvor hyppig selskapet og dets medlemmer forekommer i teksten. Men det ekspliseres også: "Selskapet sto i stadig kontakt med Norges Bank", heter det for eksempel ett sted om perioden rundt nyttår 1927–28.<sup>19</sup> Om Securitas' deltakelse i rekonstruksjon av ulike banker skrev Rygg at "[d]et er av interesse å notere at Securitas' menn deltok aktivt i disse forhandlinger så vel i de andre bankaffærer av lignende art som forelå på den tid".<sup>20</sup>

Da Ryggs svar kom, hadde Edvard Bull d.e. vært død i snart 20 år. Først ute med å forsvare ham ble, ikke overraskende, Wilhelm Keilhau. I et svar til Ryggs artikkel i *Samtiden* tok Keilhau Bulls standpunkt i synet på Ryggs rolle, og understreket Ryggs paripolitikk som en underliggende årsak til hele episoden. Tonen var tidvis nokså fiendtlig; Rygg tillot seg å vri på de faktiske forhold, mente Keilhau, og "[e]n mann som tillater seg en slik fortegning av begivenhetsforløpet, skulle være varsom med å kaste stein mot en avdød fremragende historiker".<sup>21</sup> Han var riktignok villig til i stor grad å akseptere Ryggs tolkning av Securitas, men valgte fortsatt å se selskapet i sammenheng med paripolitikken. I sitt svar til Keilhau ønsket Rygg åpenbart å tone ned denne sammenhengen. Securitas var et selvstendig initiativ, stiftet på et tidspunkt da kronen sto lavt, hevdet Rygg.<sup>22</sup>

Det er interessant å merke seg at Rygg og Keilhaus krasse replikkveksling foregikk omtrent samtidig med en politisk debatt om Norges Banks posisjon innenfor myndighetsapparatet, sentrert rundt Arbeiderpartiets forslag om nasjonalisering av banken og omlegging av bankens meldeplikt.<sup>23</sup> I debatten ble demokratisering av pengepolitikken et viktig moment, og Hornsrud-saken faktisk relativt heftig debattert som eksempel. Her ble riktignok ikke Securitas nevnt ved navn, men særlig Arbeiderpartiets representanter sto fast på at "finanskapitalen", "krefter utafør" det konstitusjonelle og parlamentariske, under Norges Banks førerskap, hadde fått regjeringen kastet.<sup>24</sup>

---

<sup>19</sup> Rygg. *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 349.

<sup>20</sup> *Ibid.* 285.

<sup>21</sup> Wilhelm Keilhau, "Deflasjonstragedien og ministeriet Hornsrud", *Samtiden* 59 (1950): 167–175.

<sup>22</sup> Nicolai Rygg, "Professor Wilhelm Keilhau og Edv. Bull", *Samtiden* 59 (1950): 239–240.

<sup>23</sup> Den primære arena for denne debatten var odelstingsbehandlingen av forslagene sommeren 1949 (St. fh. 1949, bd. 8)..

<sup>24</sup> Se Stavang (side 414) og Torps (417) innlegg i odelstingsdebatten (op. cit.), med etterfølgende svar fra Moseid og Hambro.

Edvard Bull d.y. skulle gjenta farens kritikk. I sin bok *Klassekamp og fellesskap* fra 1978 tok han for seg Securitas, og hevdet at ”dette storkapitalistiske selskapet [kom] til å gripe meget direkte inn i norsk politikk i januar 1928”.<sup>25</sup> ”Ryggs egen fremstilling [...] gir sterke grunner til å hevde at han og Securitas organiserte en ekstra bank-panikk for å øve press på Hornsruds regjering”, hevdet han videre. Rygg hadde, i samråd med Venstre-leder Johan Ludwig Mowinckel og Securitas-mannen Hans Halvorsen, drevet en ”planmessig panikkspredning blant politikerne”. Bull d. y. hadde altså mer eller mindre klare oppfatninger av hva som hadde foregått, og av at dette innebar en direkte innblanding i regjeringsspørsmålet fra Securitas’ side. Men han hadde ikke kildene til å belegge dem på en god måte. De ”sterke grunner” han mente å ha for å hevde det han gjorde, presenterte han ikke.

Så ble da også Bulls påstander imøtegått av Kaare Petersen i boken *Bankkriser og valuta-uro* fra 1982. Han mente Bull hadde overdrevet. Petersen vektla offerviljen blant Securitas-folkene, støttet seg på den rosende omtalen Securitas fikk av Rygg og den rosende omtalen det ga seg selv, og konkluderte med at ”[d]et synes ikke å ha vært noe spor av politisk baktanke med dannelsen av Securitas og heller ikke noe politisk mål med selskapets virksomhet.”<sup>26</sup> Etter Petersens bidrag til debatten, vil jeg hevde at Securitas, selv om selskapet har dukket opp flere ganger i ulik litteratur, ikke har vært gjenstand for noen ny historisk vurdering.<sup>27</sup> Et bredere kildegrunnlag har heller ikke vært konsultert med dette for øyet.

Den eneste som ser ut til å ha underkastet Securitas-saken en egentlig historisk undersøkelse var altså Wilhelm Keilhau. Han siterer i hvert fall noe som må ha vært en skriftlig kilde. For ham var det imidlertid samtidshistorie, og episoden fremstår mer oppsiktsvekkende i dag enn den gjorde for ham. Også Bull d.e. og Rygg så på seg selv som historikere, men i dette tilfellet baserte de i høy grad sine beretninger på egne opplevelser. Både Bull d.y. og Kaare Petersen baserte seg i neste omgang på Ryggs *Norges Bank i mellomkrigstiden*. ”Diskusjonen” mellom Petersen og Bull skyldtes at de tolket episoden på

---

<sup>25</sup> Edvard Bull [d.y.], *Klassekamp og fellesskap: 1920–1945*, 3. utg. (Oslo: Cappelen, 1995), 90–93.

<sup>26</sup> Kaare Petersen, *Bankkriser og valuta-uro: Forretningsbankenes historie i mellomkrigsårene* (Oslo: Hjemmet-Fagpresseforlaget, 1982), 107.

<sup>27</sup> En oversikt over litteratur som nevner aksjonen: Sverre Knutsen og Gunhild J. Ecklund, *Vern mot kriser? Norsk finanstilsyn gjennom 100 år* (Oslo: Fagbokforlaget, 2000), 119–121; Sverre Knutsen, *Staten og kapitalen i det 20. århundre: Regulering, kriser og endring i det norske finanssystemet 1900–2005*, Acta humaniora 287, doktoravhandling, Universitetet i Oslo, 2006, 208–212; Fritz Hodne, *God handel: Norges Handelsstands Forbund gjennom 100 år* (Oslo: Norges Handelsstands Forbund, 1989); Fritz Hodne og Ola H. Grytten, *Norsk økonomi 1900–1990* (Oslo: Tano, 1992). Eldre bøker som også nevner Securitas-saken er: E. Engebretsen, *Norsk bankvesen: Et historisk riss med særlig vekt på forholdene etter verdenskrigen* (Oslo: Tanum, 1939), 100–101; Gunnar Jahn, Alf Eriksen og Preben Munthe, *Norges Bank gjennom 150 år* (Oslo: Norges Bank, 1966); Erik Rudeng, *Sjokoladekongen: Johan Throne Holst – en biografi* (Oslo: Universitetsforlaget, 1989).

ulike måter og ønsket å se den som uttrykk for forskjellige ting. Ingen av dem søkte å utforske alternative kilder.

Uenigheten Bull/Rygg og Bull/Petersen kan muligens leses også som en politisk uenighet om kapitalmakt *versus* demokrati eller en alternativ samfunnsorden. Denne konfliktlinjen har imidlertid helt forsvunnet i senere litteratur.

### *Problemstilling og avgrensning*

Securitas-aksjonen og samarbeidet med Norges Bank er en oppsiktsvekkende historie i seg selv – og oppsiktsvekkende lite utforsket. På bakgrunn av de spørsmålene som melder seg i lesningen av Securitas' historiografi, har jeg for denne undersøkelsen trukket opp én overordnet problemstilling og fire strukturerende hovedspørsmål. Den overordnede problemstillingen er nokså åpen: Hva *var* Securitas-aksjonen? Historiografien har gitt oss et riss av et historisk fenomen som er påfallende ufullstendig. For å kunne komme nærmere et meningsfullt svar på dette åpne spørsmålet, må vi besvare et knippe mindre, mer konkrete problemstillinger.

For det første: *Hvem* var Securitas? Hvem sto egentlig bak aksjonen, hvilket motiv hadde de og hvordan ble den organisert? Historiografien har presentert Securitas både som en bredt sammensatt representant for næringslivet, og som en liten krets av store kapitalister. Er en av disse fremstillingene riktig, eller finnes det andre beskrivelser som gir et riktigere bilde? Som vist ble også aksjonen av enkelte lest inn i rammen av Norges Banks pengepolitikk. Det gjør det nærliggende å spørre hvorvidt dette var intendert fra Securitas' side.

For det andre: Hvordan så Norges Bank på samarbeidet med Securitas, og på hvilket grunnlag ble avtalen inngått? Det virker nærliggende å spørre hvorvidt en slik hemmelig avtale med en hemmelig organisasjon som Securitas ble vurdert som problematisk.

For det tredje: Hvordan kom samarbeidet til å foregå, hva innebar det og hvilke følger fikk det? Det gjelder her å klargjøre hvilken faktisk rolle Securitas spilte, sett i forhold til selskapets egne målsettinger og innenfor det overordnede økonomisk-politiske programmet som forbindes med paripolitikken og som Wilhelm Keilhau valgte å legge vekt på.

For det fjerde vil det være et naturlig anliggende å utforske Securitas' rolle i forbindelse med regjeringen Hornsruds fall. Representerte Securitas en aktiv kraft i prosessen med å få regjeringen kastet, slik Edvard Bull d. e. og d. y. antydte? Hvor direkte var eventuelt denne innblandingen?



På et bakenforliggende plan vil denne oppgaven også være en undersøkelse av Nicolai Rygg som politiker. Det kan som nevnt hevdes at de ekstraordinære omstendighetene i 1920-årene tvang Norges Bank til å ta avgjørelser som tradisjonelt lå utenfor sentralbankens virkefelt, noe som også ga den innflytelse og betydning langt utover det den tidligere hadde hatt. I noen tilfeller var dette kontroversielle avgjørelser med store konsekvenser. Securitas-saken illustrerer dette; Nicolai Rygg måtte (som vi skal se) sette normer og regler for sentralbankens virksomhet til side for å kunne oppnå det han oppfattet som viktigere mål. Hvorfor gjorde han det? Hvordan kunne Rygg påta seg en så forholdsvis klar politisk rolle, og hvilke vurderinger lå til grunn for denne politikken?

Disse mer grunnleggende spørsmålene vil vi ta med oss gjennom oppgaven og komme tilbake til på forskjellige steder innenfor rammen av de mer konkrete spørsmålene over. Fokus og tema for oppgaven blir på denne måten *Securitas-aksjonen som fenomen*, iberegnet Norges Banks rolle, og altså noe mer enn en ren undersøkelse av *selskapet A/S Securitas*.

Dette valget gjør at en del momenter som ellers kunne vært med, i denne oppgaven er valgt bort. For eksempel varte A/S Securitas' avvikling i nesten ti år, og flere interessante momenter kunne vært trukket ut fra denne prosessen. Fordi dette er en undersøkelse av aksjonen, av politikken, blir imidlertid dette aspektet ved selskapet kun ofret noen korte setninger.

Oppgavens periodiske ramme gis av Securitas' virke, fra selskapet ble stiftet i 1925 og frem til virksomheten opphørte i 1928.

### *Kilder, metode og oppgavens struktur*

Denne oppgaven er i hovedsak en studie av kildene etter Securitas-aksjonen. Grunnlaget for kildeundersøkelsen består i første rekke av A/S Securitas' egne papirer, som i dag finnes oppbevart som del av Norges Banks arkiver i Riksarkivet. Det dreier seg her om korrespondanse og forhandlingsprotokoller. Securitas later til å ha hatt et ønske om å dokumentere sin virksomhet seriøst og formelt riktig. Det er ikke urimelig at selskapet kan ha hatt fremtidige historikere i tankene underveis i denne prosessen. Som vist hadde selskapet høye tanker om sin egen historiske rolle. Muligens fantes det også en forventning om å skulle opptre formelt riktig, ettersom aksjonen var et samarbeid med myndighetene. Ingenting tyder imidlertid på at protokollen noensinne ble lagt frem for den store garantistforsamlingen (se kapittel 6) eller Norges Bank så lenge selskapet var i drift. Dette materialet inneholder mange

viktige saksopplysninger. Det finnes også i dette materialet årsregnskap for 1925 og -26.<sup>28</sup> Den såkalte forhandlingsprotokollen for Securitas' garantister, som mest sannsynlig har vært en protokoll for *garantistkomiteen* (se kapittel 3) vil bli gitt full referanse i første notehenvising, men deretter omtales som "Securitas' protokoll". Det samme gjelder for mappen "Securitas 1" som inneholder mye viktig korrespondanse. For detaljer om arkivmaterialet henvises leseren til kildeoversikten bakerst i oppgaven.

Ved siden av Securitas' eget materiale, danner Nicolai Ryggs etterlatte papirer den viktigste kilden for oppgaven. Her vil særlig Ryggs personlige notater bli ofte brukt, og disse vil bli omtalt som "Ryggs notater" i notene, etterfulgt av de første ordene i notatet og dato. For fullstendig arkivhenvising viser jeg til kildeoversikt bakerst i oppgaven. Mye av stoffet i notatene finnes også gjengitt i *Norges Bank i mellomkrigstiden*. Notatene og boken har kastet gjensidig lys over hverandre i prosessen med oppgaven. For rene faktaopplysninger om kronologi og økonomiske data har Ryggs bok vært en viktig kilde.

De viktigste problemene med dette materialet knytter seg til *ensidighet* og *troverdighet*. Kildene belyser fenomenet fra initiativtakerne og støttespillernes side, og mange opplysninger lar seg ikke jamføre med informasjon fra kilder utenfor aksjonen selv. Rygg skrev etter alt å dømme notater med tanke på fremtidig offentliggjøring, og Securitas selv kan som nevnt ha hatt fremtidige historikere i tankene ved sine protokollasjoner. Dette forholdet gir grunn til å frykte for selektiv behandling av problematiske eller kontroversielle forhold.

Fordi aksjonen var såpass hemmelig og såpass begrenset, blir det vanskelig helt å unnsnippe disse problemene. Den viktigste kilden må nødvendigvis bli aktørene selv. På den annen side representerer kildematerialet opplagt ulike synsvinkler. Til tross for sammenfall i synet på en del ting representerer Rygg og A/S Securitas ulike perspektiver på hendelsene, ulike vurderinger av det vesentligste ved aksjonen, på hva som var heldig og hva som var mindre heldig. Dette har bidratt til å korrigere noe av ubalansen. Selv om aksjonen i én forstand var svært begrenset, involverte den samtidig et stort antall enkeltindivider på ulike måter. Kunnskap om aksjonen var altså spredt, og det vil derfor naturlig ha eksistert en viss konsensus blant de involverte om hva aksjonen var. Dette kan ha satt grenser for det som ble skrevet og sagt, men det må også ha satt visse grenser for forsøk på bevisst fordreining.

I noen grad er oppgaven også en undersøkelse av et knippe kvantitative data tilknyttet Securitas-aksjonen. Dette følger av den tredje "underproblemstillingen", nemlig hvorvidt Securitas faktisk lyktes med sin primære målsetting; å stabilisere kursene på bankaksjer. De

---

<sup>28</sup> Regnskapene finnes vedlagt som vedlegg 3 bakerst i oppgaven.

data det her er snakk om er kurstill fra økonomimagasinet *Økonomisk Revue* og en oversikt over Securitas' saldo i Norges Bank. Det vil også bli gjort et forsøk på å klargjøre aksjonens betydning innenfor den bredere økonomiske utviklingen. Virkningen av kursstabiliseringen må antas å ha vært relativt indirekte. Vi må ta stilling til aksjonens betydning for *tilliten* til bankene. Det vil føre altfor langt å diskutere og identifisere en såpass u håndgripelig og lite kvantifiserbar størrelse som tillit på grunnlag av det tilgjengelige, ufullstendige materialet. Enda vanskeligere vil det være å fastslå tillitens årsaker. Vi vil med andre ord måtte nøye oss med indikasjoner på dette området.

Når det gjelder Nicolai Rygg, og til dels også Securitas-fenomenet, er det noen sider det kan være vanskeligere å gripe enn andre. En slik side er Nicolai Ryggs rolle i de begivenhetene som videre skal beskrives. Han valgte å fronte en politikk som han visste ville få alvorlige konsekvenser (paripolitikken), selv om det fantes gunstige alternativer (devaluering). Det virker underlig. Store deler av samfunnet støttet ham. Desto underligere blir det. Han var en vennlig mann, opptatt av sosiale spørsmål. Likevel kunne han se arbeidsledigheten øke som følge av sin politikk, og endatil blande seg inn i regjeringsspørsmålet for å redde den samme politikken.

Det er min oppfatning, slik det også er hevdet av andre, at dette ikke kan forstås ut ifra betraktninger om Ryggs personlighet alene.<sup>29</sup> Slike forklaringer skaper lett karikaturer. Oppgaven vil i stedet, ved ulike anledninger, benytte begrepet *diskurs* som et verktøy til å forsøke å forstå disse sidene. Oppgaven vil ikke være noen *diskursanalyse*, så jeg vil derfor ikke gå langt inn i diskursteori som sådan.<sup>30</sup> Noen ord om begrepet er likevel på sin plass, og vi vil derfor også streife innom innholdet i teorien.

Med diskurs forstås en bestemt måte å snakke om og fortolke verden, eller deler av den, på.<sup>31</sup> Det finnes ulike diskurser. En forutsetning for begrepet er antagelsen om at vår forståelse av, og vår aktive inngripen i verden baserer seg på og er avhengig av *språk*. I neste omgang dannes gjennom språk, eller måten ord settes i sammenheng eller defineres i bestemte forhold til hverandre på, det vi kan kalle *mønstre av betydning*. Ulike betydningsmønstre danner ulike diskurser. Det viktigste i denne sammenhengen er forståelsen av disse betydningsmønstrene som *strukturere*. De bestemmer hva noe *er*, og derigjennom også hva det *ikke* er. Hvordan ting omtales i en diskurs plasserer de ulike elementene i et fast

---

<sup>29</sup> Jf. Sejersted, "Ideal, teori og virkelighet".

<sup>30</sup> Min forståelse av diskursbegrepet tar utgangspunkt i Marianne W. Jørgensen og Louise Phillips, *Diskursanalyse som teori og metode* (Roskilde: Roskilde Universitetsforlag, 2010), 34 ff.

<sup>31</sup> Definisjonen er med en mindre justering hentet direkte fra Jørgensen og Phillips, *Diskursanalyse som teori og metode*, 9.

betydningsforhold til hverandre. Betydningsmønstre setter slik grenser for hvordan et tema kan omtales, og dermed forstås, innenfor en gitt diskurs.

Som vi skal se gir det mening å tolke Ryggs handlinger, og særlig hans ytringer, som del av et slikt betydningsmønster. Uten å gå for langt i en analyse av Rygg og samtidens skrifter er det opplagt at en del nøkkelord gikk igjen de aktuelle sammenhengene; ord som ”moral”, ”nasjon”, metaforisk knyttet til krig og kamp, til sykdom og sunnhet.<sup>32</sup> Det var en annen økonomisk-politisk diskurs enn i dag. I dette ligger noe av *historisiteten*, eller det historisk spesifikke ved situasjonen, og i dette ligger det kanskje også forhold som betinget de historisk spesifikke og for oss kanskje oppsiktsvekkende handlingene. For eksempel hadde begrepet om en ”sentralbank” en spesifikk betydning innenfor 1920-årenes bredere samfunnsdiskurs. En diskurs som inneholdt et bestemt syn på størrelser som ”næringsliv”, ”borger”, ”arbeider”, hva som var statens oppgaver, hva som var ”naturlig”, ”normalt” og så videre. Spørsmålet om kronens gullverdi i 1920 ble ikke trukket inn i en diskurs hvor politiske målsettinger ble vurdert som gunstige eller mindre gunstige i et samfunnsøkonomisk perspektiv, slik det trolig ville blitt i dag. ”Vekst” ble aldri nevnt i diskusjonen, og selv ikke de argeste kritikerne kom trekkende med matematiske modeller for en utregning av de makroøkonomiske konsekvensene. I stedet ble det gjort til et spørsmål om moralske forpliktelser, nasjonens ære, hva som var normalt og godt, og så videre.

Vi står overfor noen av de samme utfordringene når det gjelder forståelsen av den påfallende sammenblanding av personlige interesser med andre forhold i 1920-årene. Mellom politikk og næringsliv. Mellom selskap og eierskap. Og kanskje også mellom Nicolai Rygg som person og rollen som sentralbanksjef. Mellom personen Rygg og de oppgavene han påtok seg. Dette er alt sammen vanskelig håndgripelige fenomener som vi bare lett vil streife innom i løpet av oppgaven. Jeg tror imidlertid at diskursive forhold også her rommer stor forklaringskraft.

Kapitlene er i all hovedsak strukturert rundt problemstillingens ulike deler, slik de er presentert over. Kapittel 2 tar for seg 1920-årene kriser og pengepolitikk, fremveksten av et helhetlig pengepolitisk program og sentralbanksjef Nicolai Ryggs rolle som programmets fremste strateg. En viktig linje vil være vanskelighetene med gjennomføringen av programmet og fremvekst av en politisk opposisjon mot Rygg spenge- og bankpolitiske linje. Disse momentene danner bakgrunn for opprettelsen av Securitas-aksjonen og for dens videre virke.

---

<sup>32</sup> En inspirasjon her har vært Richard Overby, *The Morbid Age: Britain between the Wars* (London: Allen Lane, 2009), som ser mellomkrigstidens britiske debatt på bakgrunn av en kriediskurs. Dette har etter min oppfatning klare paralleller til den norske situasjonen.

Kapittel tre utforsker formålet med Securitas-aksjonen, hvem som var med og hva de tenkte om det. Kapittel fire tar for seg avtalen mellom Norges Bank og A/S Securitas, hvilke problemstillinger og fordeler dette stilte Nicolai Rygg og banken overfor og hva avtalen konkret kom til å innebære. Kapittel fem tar for seg samarbeidet i funksjon. Her ser vi på Securitas' innvirkning på bankstøtten, stabilisering av aksjekursene og opptreden som "pressgruppe". Kapittel seks tar for seg deflasjonsperiodens dramatiske klimaks: regjeringsskrisen januar-februar 1928 og undersøker Nicolai Rygg og Securitas' tett sammenviklede roller. Kapitlet vil også søke å klarlegge Securitas' rolle i støtteavtalen for DnC etter at Hornsruds regjering hadde falt. Kapittel sju inneholder oppgavens konklusjon og en oppsummering av de viktigste poengene.

Kapittel 2:

## På den ytterste bastion

Etter første verdenskrig gikk de etablerte økonomiske og politiske elitene i Norge inn for en nokså drastisk økonomisk politikk, av enkelte kalt ”landets moralske og økonomiske gjenreisning”.<sup>1</sup> Det var en tilbakevending til den sunne økonomiske basis fra tiden før 1914. Den såkalte paripolitikken, innsatsen for å bringe kronen tilbake til sin gamle gullverdi, ble et viktig ledd i denne prosessen. Dermed fikk også Norges Bank en sentral rolle innenfor dette programmet.

Men Norges Bank havnet med en gang i skvis. Hensynet til det overordnede programmet måtte balanseres mot det umiddelbare hensynet til en banksektor i krise. Samtidig måtte denne vanskelige balansepolitikken forsvares overfor en stadig mer selvsikker sosialistisk opposisjon på Stortinget. Mislykkede forsøk på å forene de ulike hensynene bidro bare til å forsterke krisene og gjøre paripolitikken vanskeligere. Samtidig vokste opposisjonen. Radikale forslag om økonomisk nyorganisering appellerte stadig sterkere. Det var en dyp og ektefølt trussel mot mange økonomiske og politiske interesser og for prinsippene den gamle orden hadde bygget på. I kampen for disse interessene sto Nicolai Rygg, med Francis Sejersteds allerede siterte metafor, ”på det bestående samfunns ytterste bastion”.

### *En moralsk og økonomisk gjenreisning*

Første verdenskrig innebar på mange måter slutten på en internasjonal økonomisk orden, dominert av det britiske imperiets frihandelsregime og stabile valutaforhold gjennom gullstandarden. Krigsutbruddet hadde hindret internasjonal handel og førte til at gullstandarden måtte oppgis i nesten alle land. Folkeforbundets økonomiske konferanse i Brussel i september 1920 trakk opp linjene i et konservativt, økonomisk-politisk program for hvordan en ny økonomisk orden skulle etableres.<sup>2</sup> Et sunt økonomisk system skulle gjenoppbygges på basis av de gode, gamle institusjonene fra før krigen. Et markedsbasert og

---

<sup>1</sup> Næringslivs- og Securitas-mannen Ole J. Storm i Rolf Danielsen, *Borgerlig oppdemningspolitikk 1918–1940* (Oslo: Cappelen, 1984), 175.

<sup>2</sup> Barry Eichengreen, *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression 1919–1939* (Oxford: Oxford University Press, 1995), 154–156.

liberalt økonomisk system skulle reises, med frihandel, ortodoks finanspolitikk og gullstandard som institusjonelle bærebjelker.

Gjenoprettelsen av en fungerende gullstandard ble et kjernepunkt innenfor dette politiske programmet. “It is highly desirable that the countries which have lapsed from an effective gold standard should return thereto”, het det i Brüssel-konferansens rapport.<sup>3</sup> Gullstandardsystemet fra tiden før 1914 hadde basert seg på at sentralbankene i alle gullstandardlandene, deriblant Norge, forsvarte sedlenes *lovfestede gullverdi (pariteten)* gjennom å holde mengden av sedler i et fast forhold til reserver i gull. Gjennom *gullveksling* kunne en seddel byttes i sentralbanken mot en viss mengde gull (i form av mynter), og en bestemt mengde gull kunne byttes i en viss mengde sedler. I Norge var den lovfestede pariteten 2,48 kroner per gram fint gull, eller 0,432258... gram gull per krone.<sup>4</sup> I og med at de aller fleste land praktiserte gullveksling til faste pariteter kom også de ulike landenes valuta til å få fast verdi i forhold til *hverandre*. Dette ga med andre ord så godt som faste valutakurser.<sup>5</sup> At gullvekslingen, eller sentralbankenes *gullinnløsningsplikt*, ble suspendert som følge av verdenskrigen, gjorde at sentralbankene kunne overskride de restriksjonene på pengemengden som systemet var avhengig av for å fungere.<sup>6</sup> Det var også dette som på ulike måter hendte i Norge, som bidro til betydelig inflasjon og at sedlene tapte seg i verdi. Samtidig fikk valutakursen svinge fritt.

Norge valgte, i likhet med mange andre land (Storbritannia og Sverige var kanskje de viktigste i denne sammenhengen), å vende tilbake til gullstandarden gjennom å føre kronen målrettet tilbake til sin gamle gullverdi (paritet). I tråd med rådende teori ble dette søkt oppnådd ved hjelp av høy diskonto og restriktiv utlånspraksis. Dette ville tvinge den sirkulerende seddelmengden nedover, strupe kronetilbudet og dermed heve prisen på pengene, og *senke* prisen på alt annet (*deflasjon*).

Verken regjeringen eller Stortinget engasjerte seg nevneverdig i pengespørsmålet fra starten av. Trolig ble det simpelthen tatt for gitt at Norge skulle følge Storbritannia og Sverige i bestrebelsen på å etterkomme Brüssel-konferansens anbefaling. Det finnes heller ikke spor av en klart formulert motstand mot parimålet i Norge før 1922.<sup>7</sup> Trolig var dette en

---

<sup>3</sup> Brüssel-konferansens rapport: Report of the international financial congress, Brussel 1920, i Folkeforbundets skriftserie vol. 3 1920 (Boston: World Peace Foundation).

<sup>4</sup> Jahn et al., *Norges Bank gjennom 150 år*, 122.

<sup>5</sup> Det vil føre for langt her å gjøre rede for de ulike mekanismene som sørget for en fungerende gullstandard i tiden før 1914. For en innføring, se A. G. Kenwood og A. L. Logheed, *The Growth of the International Economy 1820–2000: An introductory text*, 4. utg. (London: Routledge, 1999), 111 ff.

<sup>6</sup> I praksis var det plikten til å innløse sedler mot gull som ble opphevet, ikke innløsningen av gull mot sedler.

<sup>7</sup> Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet”, 45.

hovedårsak til at Norges Banks nyutnevnte sjefdirektør fra 1. november 1920, Nicolai Rygg, fikk stå for den reelle beslutningen. Fra Norges Bank ble opprettet i 1816 hadde ansvaret for pengeverdien vært bankens hovedansvar, noe som også, i tråd med liberalistiske prinsipper, hadde gitt den en juridisk uavhengig stilling innenfor myndighetsapparatet. Hensynet til pengenes verdi skulle ligge *utenfor* politikken kontroll. Nå gjaldt dette i og for seg trolig *vedlikeholdet* av en pengeverdi som opprinnelig var politisk bestemt. Takket være 1920-årenes spesielle kontekst kan likevel valget om å vende tilbake til pari ha blitt oppfattet som vedlikehold. Vedlikehold av det opprinnelige og riktige. Allerede i Ryggs første årsberetning (1920) ble det temmelig klart at Norges Bank la opp til en restriktiv pengepolitikk med økt kroneverdi for øyet.<sup>8</sup>

Denne beslutningen skulle, i hvert fall etter hvert, få langt større betydning for Rygg enn som et rent spørsmål om pengetekniske løsninger. Rygg kom til å investere mye personlig kraft og prestisje i denne prosessen, og som paripolitikken ble knyttet stadig tettere til ham, kom også Rygg til å gjøre det til et stadig viktigere spørsmål for samfunnet. ”Det gjelder et spørsmål av grunnleggende betydning for nasjonen gjennom tidene”, uttalte han i årstalen i 1927.<sup>9</sup> Ryggs overbevisning om pari som det *grunnleggende* målet for pengepolitikken skulle få stor betydning for de valgene han tok, noe vi vil komme tilbake til.

Vi har nevnt at paripolitikken forutsatte synkende priser, det vil si deflasjon. Deflasjon ville selvsagt bety magre tider for nærings- og arbeidsliv og slik føre til vanskeligheter for realøkonomien. Likevel støttet næringslivseliten trofast opp om pariprogrammet.<sup>10</sup> For næringsborgerskapet og for borgerlige politikere fra næringslivspartiene Høyre og Frisinnede Venstre, var paripolitikken et viktig ledd i ”landets moralske og økonomiske gjenreisning”.<sup>11</sup> Første verdenskrig hadde vært en utskielens og umoralens tid, med svik mot de trygge gamle liberalistiske prinsippene i alle retninger. Den inflaterede seddelmengden var et symbol på disse utskielene. Nå skulle paripolitikken drive sykdommen ut. Inflasjonskapitalen skulle ”skjæres vekk”, som Rygg uttrykte det.<sup>12</sup> Pari var et fundamentalt spørsmål om selve nasjonens livskraft og sunnhet. Spørsmålet om pari var ifølge en næringslivstopp et spørsmål

---

<sup>8</sup> Både Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet” og Gunnar Jahn, *Norges Bank gjennom 150 år*, har tolket årsmeldingen slik.

<sup>9</sup> Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet”, 29.

<sup>10</sup> Åsmund Egge, *Kampen om krona: Næringslivet og paripolitikken i 1920-årene*. Hovedoppgave i historie, Universitetet i Oslo, 1971.

<sup>11</sup> Danielsen, *Borgerlig oppdemningspolitikk*, 175.

<sup>12</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 199.



”om vort folks moralske styrke og gode navn og rykte.”<sup>13</sup> Men målsettingen om å drive deflasjonspolitikken havnet raskt i konflikt med andre av Norges Banks oppgaver.

### *Bankkrisen og den lange linjes politikk*

Antallet private banker og sparebanker opplevde en voldsom økning i forbindelse med høykonjunkturen under første verdenskrig. De gode tidene fortsatte etter krigens slutt, men snudde brått i løpet av 1920. Internasjonal etterspørsel skrumpet inn, prisene raste og mange av de nye bankene begynte å slite.<sup>14</sup> Krisen begynte i distriktene, men spredte seg raskt til de store bankene. I de første årene av bankkrisen, fra høsten 1920 til mars 1923, trengte 34 forretningsbanker og 12 sparebanker krisehjelp. 25 av forretningsbankene, hvorav to var de største i landet, samt én av sparebankene, måtte innstille sine betalinger.<sup>15</sup>

Det ble først og fremst Norges Banks oppgave å hjelpe privatbankene ut av krisen. Dette ansvaret hadde banken i praksis tatt siden bankkrisen i 1890-årene. Norges Bank skulle opptre som en ”bankenes bank”, eller *lender of last resort*, og bidra med lån til banker i likviditetskrise. 1920-årenes krise var imidlertid av et helt annet omfang enn bankpanikken drøyt 20 år tidligere, og stilte banken overfor helt nye utfordringer. Krisen ble i stor grad skapt av en verdensomspennende lavkonjunktur, men den ble også forsterket av Norges Banks egen, restriktive pengepolitikk:

Prisfaldet og værdifaldet ødela forretningene og bedriftene, idet det jo er ganske klart, at naar aktivene synker ned mot nulværdien, mens gjælden blir staaende paa sin nominelle høide, og inntæktene ganske svigter, mens renter og skattekrav stiger, saa maa bedriftene bukke under, og naar disse foreteelser faar et omfang som det fik hos os, saa maa det ogsaa ramme kreditinstitutionene, hvilket det da i en sørgelig utstrækning har gjort.<sup>16</sup>

Som vi så forutsatte paripolitikken en deflasjonssistisk pengepolitikk for å presse ned den sirkulerende pengemengden og dermed presse kroneverdien opp. En slik politikk var ikke forenlig med store likviditetslån til de ulike bankene. På den annen side kunne ikke Norges Bank *la være* å støtte bankene. Uten tillit til et fungerende norsk bankvesen ville det heller ikke finnes noe tillit til en norsk krone med den gamle gullpariteten – det ville ikke finnes

---

<sup>13</sup> Hjalmar Wessel, *Handelsstandens Maanedsskrift*, 4. 4.1925.

<sup>14</sup> Prisnivået skal ha falt med så mye som 50 prosent fra 1920–21. Knutsen, *Staten og kapitalen*, 170.

<sup>15</sup> Knutsen og Ecklund, *Vern mot kriser?*, 90.

<sup>16</sup> *Økonomisk Revue*, nr. 1, 4.1.1928.

etterspørsel etter norske kroner uten banker å plassere dem i. Det var også opplagt at et fungerende næringsliv var avhengig av fungerende banker, og en fungerende næringsvirksomhet var selve basisen for økonomien. På den annen side ville for god likviditet ødelegge mulighetene for effektiv paripolitikk. De to målsettingene måtte balanseres forsiktig mot hverandre. Ingen av de to oppgavene kunne ensidig prioriteres fullt ut.

Da Rygg tok over i november 1920, var prisnivået i Norge over tre ganger og seddelmengden over fire ganger høyere enn i 1914.<sup>17</sup> Verdipapirer, innskudd og utlån i privatbankene var alle nesten fem ganger høyere i 1920 enn tilsvarende kategori i 1913.<sup>18</sup> Det var klart at Norge, selv om disse størrelsene ikke trengte å komme helt ned på 1913-nivå, hadde en særdeles lang og smertefull vei å gå. Det var også opplagt at tilpasningen til et nytt internasjonalt prisnivå måtte gå ut over et stort antall banker. Foran Rygg lå det altså etter alt å dømme flere år med deflasjon og kronestigning. En for brå utvikling ville kunne få alvorlige konsekvenser. Allerede Brüssel-konferansens rapport forespeilet en svært forsiktig fremgangsmåte:

The reversion to, or establishment of, an effective gold standard by any means other than devaluation would in many cases demand enormous deflation, and it is certain that such deflation [...] must be carried out gradually and with great caution, otherwise the disturbance to trade and credit might prove disastrous.<sup>19</sup>

Det ser ut til at Rygg forholdt seg bevisst til denne formaningen.<sup>20</sup> Ut av dette perspektivet, og ut av bankkrisens dramatiske høydepunkt i 1922–23, fødtes det som i samtiden ble kalt *den langsomme avviklingslinje*, eller mer lettvtint; *den lange linjes politikk*.<sup>21</sup> Den økonomiske og moralske gjenreisning hadde pariteten som mål, men skulle arbeide gradvis og forsiktig for ikke å skade banker og næringsliv unødig i prosessen. Denne ambisjonen ble retningsgivende i tiden som fulgte.

Det er ikke vanskelig å se at en slik politikk gavnet samtidens økonomiske elite. At mye av motivasjonen for den nettopp sprang ut av denne elitens sterke sosiale posisjon, i Norge som i de fleste andre vestlige land i 1920-årene. Det var i Norge de store næringsdrivende, i første rekke skipsredere, industriherrer og handelsmenn, som *både* fant de største fordelene ved en gjenreist, stabil og forutsigbar internasjonal gullstandard, og som ville møte de mest

---

<sup>17</sup> Engros-priser og levekostnadsindeks (Statistiske oversikter 1926, SSB).

<sup>18</sup> Tallene er hentet fra Gunnar Jahns betenkning, bilag til Ot. med. nr. 5, St. fh. 1928, bd. 3 (jf. kapittel 6).

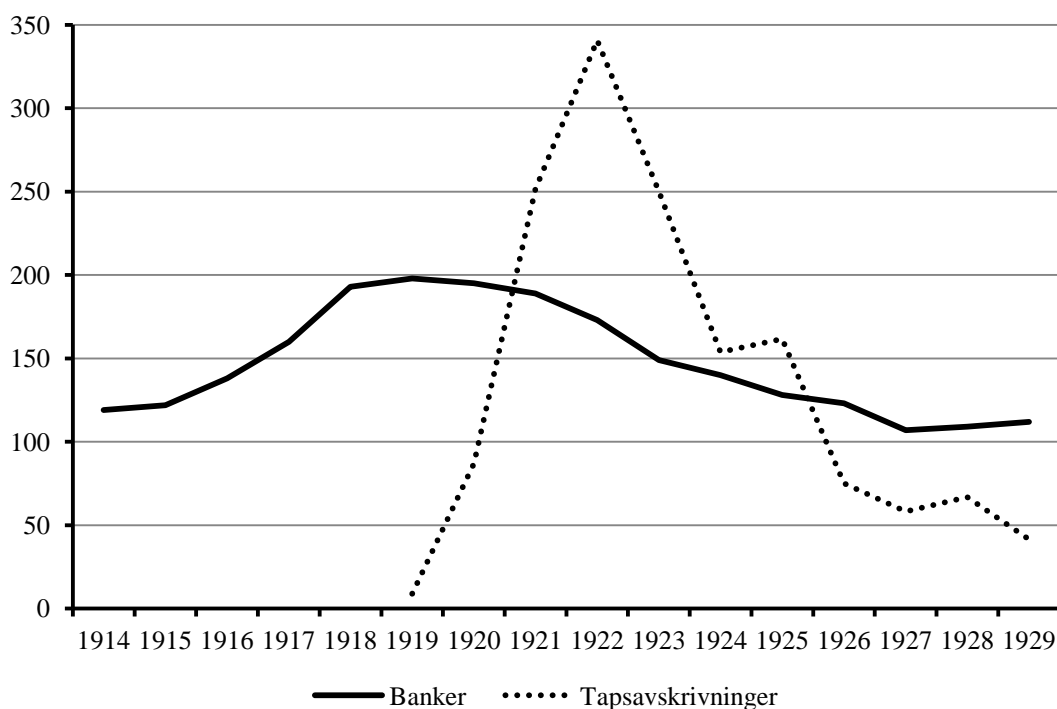
<sup>19</sup> Brüssel-konferansens rapport.

<sup>20</sup> I Riksrettssaken mot Abraham Berge viste forsvarer Heiberg til Brüssel-konferansens rapport da han gjenga myndighetenes, og i første rekke Nicolai Ryggs begrunnelse for den lange linjes politikk (Riksrettstidende (Oslo: Centraltrykkeriet, 1927), 1277).

<sup>21</sup> "Den langsomme avviklingslinje" forekom oftest. "Den lange linjes politikk" ble brukt av banksjef Karl Rasch under riksrettssaken (Riksrettstidende, 1277).

direkte konsekvensene av deflasjon og valutaappresiering. Den langsomme avviklingslinje var en naturlig balansering av disse to hensyn. Det er et vesentlig punkt at denne eliten i samme periode også hadde en politisk dominerende posisjon.<sup>22</sup> Frisinnede Venstre og Høyre, som begge satt med regjeringsmakt store deler av tiåret, var utpregede næringspartier. Også Venstre, representert ved statsministrene og skipsrederne Gunnar Knudsen og Johan Ludwig Mowinckel, var i perioden preget av næringslivstopper. Næringslivet og de næringsdrivende politikerne var på sin side tett knyttet til bankene. Bankene utgjorde viktige støtter for denne elitens sosiale prestisje og økonomiske makt.<sup>23</sup> Bankkrisen medførte at denne støtten var truet.

Figur 2.1: Antall frie forretningsbanker og totale avskrivninger i mill. kr. 1914–1929.



Kilde: Knutsen, *Staten og kapitalen*.<sup>24</sup>

I løpet av 1922 kom som nevnt Norges to største banker, Centralbanken for Norge og Foreningsbanken, i vanskeligheter.<sup>25</sup> Innskuddene sank, og det spøkte for likviditeten. I 1920

<sup>22</sup> Når det gjelder det norske næringsborgerskapets makt, støtter jeg meg til oppfatningen i Knut Sogners studie, *Plankeadel: Kjær- og Solberg-familien under den 2. Industrielle revolusjon* (Oslo: Andresen & Butenschøn/BI, 2001), 281. Sogner omhandler en tidligere periode, men det er grunn til å hevde at maktstillingen i grove trekk var bevart inn i 1920-årene, selv om forutsetningene for denne makten utvilsomt var i rask endring.

<sup>23</sup> Bull, *Klassekamp og fellesskap*, 82 ff.

<sup>24</sup> Knutsen, *Staten og kapitalen*, 143, 232, 253. Avskrivningene er Knutsens estimat.

<sup>25</sup> Foreningsbanken ble opprettet i 1921 som en sammenslåing mellom Andresens Bank og Bergen Kreditbank.

forvaltet disse to bankene til sammen 1,3 milliarder kroner, eller en fjerdedel av all forvaltningskapital i norske privatbanker. I prosessen med disse bankene ble regjeringen og Stortinget trukket aktivt med. Nicolai Rygg var skeptisk til at Norges Bank skulle binde opp for mye av sine midler på gigantbankene. I stedet gikk det borgerlig dominerte Stortinget inn og økte muligheten for statlig bevilgning av støtteinnskudd og garantier. Bankene ble etter til dels langvarige forhandlinger besluttet støttet med ansvarlig lånekapital på 50 millioner kroner hver, fordelt mellom Norges Bank, Finansdepartementet, andre privatbanker og enkeltpersoner.<sup>26</sup>

Vinteren og våren 1922–23 ble det imidlertid klart at de store innskuddene ikke var nok for å dempe mistilliten blant publikum, som fortsatte å trekke ut sine innskudd. Rygg ønsket ikke å gå med på flere store støtteinnskudd. Muligens fryktet han ny inflasjon, eller at sentralbankens forpliktelser skulle bli for store. Rygg gikk i stedet i gang med en lovregulering. Gjennom den såkalte *administrasjonsloven*, vedtatt av Stortinget 24. mars 1923, ble den lange linjes politikk institusjonalisert. Gjennom muligheten til å opprettholde begrenset drift under et offentlig utnevnt styre, samtidig med at det ble lagt begrensninger på innskuddene, fikk myndighetene bedre tid til å vurdere bankenes porteføljer og egentlige stilling. Hvor det var hensiktsmessig kunne de administrerte bankene deretter restruktureres eller avvikles. Følgene for bankene og næringslivet av den langsomme nedskjæringen av seddelmengden, kunne slik til en viss grad kontrolleres. Næringslivet kunne holdes i virksomhet uten at nødvendige overføringer ble hindret av plutselige bankinnstillinger.

Det kan være vel verdt her å dvele litt ved *innskuddsbevegelsenes* betydning for bankkrisen i 1920-årene. Bankene holdt kun en brøkdel av sin forvaltningskapital tilgjengelig som likvide midler, og var derfor sårbare overfor store samtidige uttak. I 1920-årenes økonomiske situasjon, med fallende priser og vaklende bedrifter, oppsto en naturlig frykt for de ulike bankenes evne til å takle vanskelighetene. Ble tapene store og aksjekapitalen for liten, ville deler av innskuddene måtte brukes til å dekke tapene. Uten offentlige pensjonsordninger var det vanlig for privatpersoner å holde sine sparemidler som bankinnskudd. Publikum løp en høy risiko ved å ha pengene i feil bank. Samtidig kunne flukt fra en bank fort bli en selvoppfyllende profeti.<sup>27</sup> En slik flukt, et såkalt *run* eller *bankpanikk*, ville kunne påføre banken så stort likviditetstap at den måtte innstille. Dramatikken ved et run

---

<sup>26</sup> Knutsen og Ecklund, *Vern mot kriser?*, 92–94.

<sup>27</sup> Den amerikanske sosiologen Robert Merton er kjent som opphavsmann til begrepet 'selvoppfyllende profeti', og hans eksempel på fenomenet, fra boka *Social Theory and Social Structure* (New York: The Free Press, 1968) er nettopp et bankrun.

ble ytterligere forsterket av lange køer med mennesker som møtte opp for å få sine sparepenger i hånden.

Den økonomiske situasjonen og forventningen om fortsatt prisfall var en hovedårsak til usikkerhet blant innskyterne. I tillegg kom usikkerhet rundt bankenes egentlig stilling, forsterket av varierende eller manglende regnskapsrutiner. Rolf E. Stenersen klaget i 1922 over at regnskapene ”ofte figurerer med poster og beløp, som fører en søkende sjæl ind i mysterier”.<sup>28</sup> Det ble i løpet av 1920-årene også avdekket omfattende triksing med regnskapene i enkelte banker.<sup>29</sup>

Usikkerhet rundt bankenes stilling ledet innskyterne til å lete etter tegn andre steder enn i regnskapene. Selvfølgelig kunne rykter eller misforståelser sørge for å vekke usikkerheten til live, og ”[d]et kunne således hende at en kø utenfor et banklokale av borgere som på forfallsdag skulle betale sin skatt, ga anledning til run på banken”, skrev Nicolai Rygg siden. ”[I] andre tilfelle viste det seg ugjørlig å få klarlagt hva det var som hadde fremkalt uroen”.<sup>30</sup> Et annet tegn var fallende kurser på en banks aksjer. Økonomibladet *Farmand* beskrev det slik da nyheten kom om at Foreningsbanken var satt under administrasjon i 1923:

Klokken 12 blev aktielisten [...] ropt op, og man konstaterede betydelig fald i bankaktier. Nu sparte indskyterne ingen banker. Der blev tat ut i stort og smaat, og i forskrækkelsen løp man om hverandre i de forskjellige banker for at finde et sikkert sted.<sup>31</sup>

Andeler av bankenes forvaltningskapital var plassert som innskudd i andre banker.<sup>32</sup> Dersom først én bank gikk konkurs, ville det kunne påføre også andre banker direkte tap.<sup>33</sup> Dette bidro til at krisen spredte seg. Press på likviditeten tvang banker til å trekke sine innskudd i andre banker, noe som igjen ville kunne presse likviditeten i disse bankene. Press på likviditeten tvang også bankene til å realisere av sine verdipapirer. Siden bankene satt på store poster av hverandres aksjer, førte realisasjonene til synkende kurser, som igjen kunne føre til run og øke presset på likviditeten i bankene.

Markedet for banktjenester var i latent panikk. I begynnelsen av 1920-årene visste alle at de økonomiske utsiktene var dystre og at ikke alle banker fra ekspansjonsperioden hadde livets rett. Dette gjorde seg utslag i panikkartet stemning hver gang det ble kjent at en bank eller viktige bedrifter i en banks portefølje var i fare eller måtte innstille sine betalinger.

---

<sup>28</sup> ”Væk med de uklare Aarsregnskaper!”, *Farmand* 1922, 233–255.

<sup>29</sup> For eksempel i Handelsbank-saken, se nedenfor.

<sup>30</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 314 (begge sitater).

<sup>31</sup> *Farmand*, 3.5.1923.

<sup>32</sup> Knutsen, *Staten og kapitalen*, 174.

<sup>33</sup> Knutsen og Ecklund, *Vern mot kriser?*, 92.

Samtidig hadde ingen enkeltaktør full oversikt. Ingen kunne si hvem som ville rammes, og ”sunne” banker kunne tvinges i kne dersom bare mistilliten, begrunnet eller ubegrunnet, ble sterk nok. Dette var en fundamental trussel mot den lange linjes politikk. Det var et psykologisk tillitsspill som virket i selvforsterkende spiraler. Alle med interesser i banker og næringsliv ønsket et definitivt tiltak som kunne sette en stopper for dette spillet. Eller, uttrykt med direksjonsformann i Christiania Bank- og Kreditkasse, Hieronymus Heyerdahls ord:

[...] et sted måtte jo, om jeg må bruke det uttrykk, knuten på perlekjedet knyttes, der måtte en gang stoppes op. For dette at den ene bank efter den annen kom trillende var det som gjorde tilstanden så vanskelig, gjorde den så usikker, skapte panikkstemning både i inn- og utland.<sup>34</sup>

Rygg fortsatte i samarbeid med Finansdepartementet å gjøre endringer i administrasjonsloven.<sup>35</sup> I 1924 ble det utarbeidet en ny aksjebanklov, med opprettelsen av Bankinspeksjonen som et sentralt punkt.<sup>36</sup> Bankinspeksjonen skulle reise rundt og undersøke bankene i landets banker for å skape grunnlag for en sikrere vurdering av hvilke banker som skulle opprettholdes, restruktureres eller avvikles. I tiden fra 1924 skulle også Securitas trå støttende til i bankstøtteamarbeidet, men det vil vi komme tilbake til senere i oppgaven. Flere forhold bidro til å dempe den akutte bankkrisen i tiden etter de voldsomme sammenbruddene i 1923, med en etterdønning i 1924 med Handelsbankens fall. En latent usikkerhet var imidlertid fortsatt til stede.

### *Et vaklende program*

Vi kan si at pengepolitikken i Norge i 1923 hadde fått form av et relativt klart formulert og tydelig institusjonalisert program, under ubestridt ledelse av Norges Bank. Nicolai Rygg hadde i praksis fattet beslutning om pari allerede i 1920, og i møte med bankkrisen i de følgende årene, ble paripolitikken bakt inn i et bredere program for en forsiktig og skånsom deflasjon og kronestigning. Administrasjonsloven var et redskap i denne sammenhengen – som et forsøk på å holde banknæringen flytende og bankkrisen under kontroll så lenge deflasjonen varte.

Rygg skulle nok ønske at dette ble et program med begrenset samfunnsbetydning. At man nå ville få en rolig og kontrollert utvikling, og at dette pengepolitiske programmet og den

---

<sup>34</sup> H. Heyerdahls vitneforklaring, Riksrettstidende, 479.

<sup>35</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 155–158. Særlig taket på nye innskudd i Foreningsbanken og Centralbanken må ses delvis som et forsøk på å bøte på de negative konsekvensene av loven (jf. de følgende sidene).

<sup>36</sup> *Ibid.* 158–159.

banktekniske kriseløsningen ikke ville bli noe stort tema. Slik gikk det imidlertid ikke. I stedet begynte Ryggs program å slå sprekker.

For det første fikk administrasjonsloven snart andre effekter enn Rygg hadde forestilt seg. Sammenligner en med krisehåndteringen i andre skandinaviske land blir det vanskelig å akseptere at staten og Norges Bank ikke ville kunne reddet storbankene om de bare brukte store nok summer, eller ”støttet til bunns”, med datidens sjargong.<sup>37</sup> Ved å innføre administrasjonsloven bidro myndighetene i stedet indirekte til å svekke tilliten til allerede utførte støtteoverføringer og dermed også til å svekke utsiktene til vellykket å kunne bruke denne fremgangsmåten ved en senere anledning. Dette ble i hvert fall tilfellet etter at både Foreningsbanken og Centralbanken måtte søke seg inn under ordningen kort tid etter at den var innført. Ved å innføre administrasjonsordningen hadde myndighetene implisitt innrømmet at støtteoverføringer ikke var nok for å redde bankene. Viktigere var det at loven skapte helt nye kompliserende mekanismer. Nye innskudd fikk prioritet foran gamle ved eventuell avvikling av de administrerte bankene. I tillegg gikk Stortinget med på å garantere for de nye innskuddene. At en bank ble satt under administrasjon ville altså innebære statsgaranti for nye innskudd, som slik i praksis ville bli tryggere enn noe annet sted, og på denne måten sørge for et sug av innskuddsmidler fra frie banker i samme distrikt og over i den administrerte.<sup>38</sup> Dette gjorde situasjonen etter storbankenes fall i 1923 enda mer usikker, og bidro til å trekke Handelsbanken etter i 1924.

For det andre skapte administrasjonsloven sterk mistillit i utlandet. Utenlandske forbindelser var i tvil om hvordan tiltaket skulle tolkes, og fryktet selvsagt for innskuddene sine i norske banker. Dette vil vi komme tilbake til i neste kapittel.

For det tredje utviklet regjeringen Abraham Berges støtte til Handelsbanken i 1923 seg til en riksrettssak vinteren 1926–27. Denne saken ble en stor mediebegivenhet. Den avslørte mye snusk i forbindelse med storbankens drift og en arraogant holdning til lover og regler fra regjeringspartiernes side. Saken avdekket også et tett samrøre mellom regjeringspolitikere fra Høyre og Frisisnede Venstre og storbankene.<sup>39</sup> Forsvaret av statsminister Berge tok form av et forsøk på å tilføre regjeringens handlinger kredibilitet ved å knytte dem til Ryggs autoritet. Gjennom å vise at støtten var i tråd med Ryggs idé om den lange linjes politikk – at

---

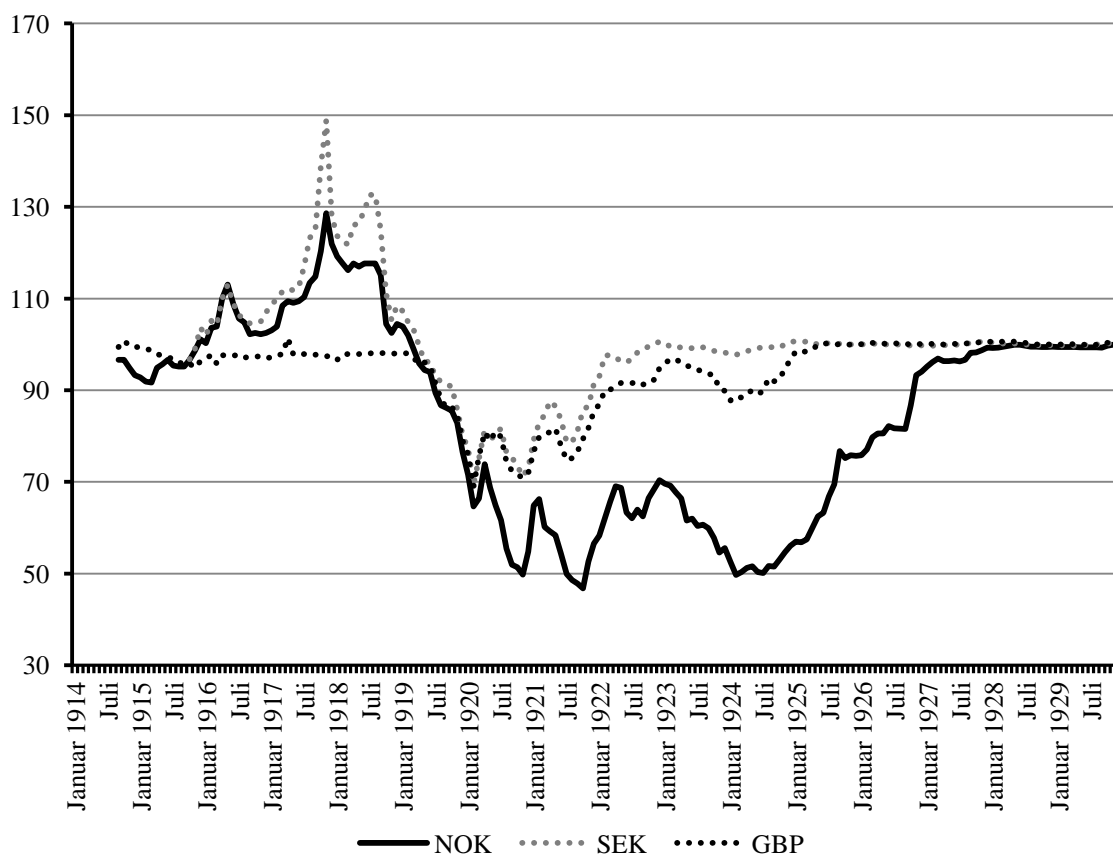
<sup>37</sup> Dette argumentet er fremmet av Tore Jørgen Hanisch, Gunhild Ecklund og Espen Sjøilen, *Norsk økonomisk politikk i det 20. århundre: Verdivalg i en åpen økonomi* (Kristiansand: Høyskoleforlaget, 1999), 77. Rygg forsvarte seg imidlertid mot dette argumentet, se *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 110.

<sup>38</sup> Fordelene med offentlig administrasjon kunne i tillegg virke fristende på bankene selv, og føre til at flere enn nødvendig søkte seg inn under ordningen. Keilhau, *Det norske folks liv og historie*, 412.

<sup>39</sup> Jan Støren, *Handelsbanksaken og riksretten mot regjeringen Berge 1923–1927*. Hovedoppgave i historie, Universitetet i Bergen, 1971.

storbanker burde holdes flytende for å unngå press på næringslivet – forsøkte forsvarerne å vise at Berge hadde handlet i tråd med den beste økonomifaglige fornuft. En konsekvens av saken ble imidlertid at bankstøtte ble ytterligere diskreditert i offentligheten og at Rygg, i hvert fall av de hardeste kritikerne, ble satt i bås med de store finanskapitalistene.<sup>40</sup>

Figur 2.2: Valutakurser i prosent av pari 1914–1929.



Månedlig snittkurs mot dollar for norske og svenske kroner og britiske pund i prosent av pari kurs. Kilde: Jan Tore Klovland, "Historical exchange rate data, 1819-2003".<sup>41</sup>

For det fjerde syntes ikke kronekursen å ville bevege seg etter Ryggs plan.<sup>42</sup> Trolig som en følge av en internasjonal konjunkturforbedring opplevde Norge inflasjon i årene fra 1922 til 1924. Denne var sterkere enn i gullstandardlandene, og kronekursen svekket seg. Ved årsskiftet 1924-25 var kronekursen like langt unna pari som den hadde vært i 1920. På bakgrunn av dette holdt Rygg en diskontosats på hele 7 prosent. Våren 1925 inntraff det imidlertid et relativt brått skifte, og etterspørselen etter norske kroner begynte å stige kraftig.

<sup>40</sup> Se særlig Emil Stangs pamflett *Riksretten* (Oslo: Andelsforlaget Ny Tid, 1926).

<sup>41</sup> I Øyvind Eitrheim, Jan Tore Klovland og Jan F. Qvigstad, *Historical Monetary Statistics for Norway 1819-2003* (Oslo: Norges Bank, 2004) Norges Banks skriftsserie, nr. 35, 336-337.

<sup>42</sup> Det følgende baserer seg på Hanisch et al., *Norsk økonomisk politikk og Rygg, Norges Bank i mellomkrigstiden*.



Mye kraftigere enn Rygg hadde forutsett. Nicolai Rygg hadde ved en rekke anledninger understreket nokså klart og tydelig i offentligheten at pari var målet for pengepolitikken. Så snart det oppsto tillit til at han var i stand til å føre denne politikken frem, ville norske kroner imidlertid bli en svært gunstig investeringsmulighet, med lav risiko og stor fortjeneste. Det ble raskt konkludert med at kronestigningen, *appresieringen*, skyldtes utenlandsk spekulasjon, og Rygg forsøkte å bremse den ved å senke diskontoen – til ingen nytte. Det var grunn til å spørre hvorvidt den lange linjes politikk var realistisk under slike forutsetninger.

Med den raske deflasjonen og appresieringen fra våren 1925 opplevde Norge den definitive parikrisen. Pengepolitikken hadde vært stram fra begynnelsen av tiåret, og økonomien hadde slitt i motbakke. Fra dette tidspunktet foregikk det likevel en klar og dramatisk forverring av situasjonen. Arbeidsledigheten gikk ned i 1924, for så å stige ganske bratt frem til 1927. Antallet åpnede akkordforhandlinger begynte å stige tidligere, men hadde også en dramatisk økning frem mot 1926, og ble liggende høyt de neste to årene. Med den pressede situasjonen spisset også arbeidskonfliktene seg til. Antallet årlige arbeidsstanser steg fra 61 i 1924 til 113 i 1926. Antallet tapte arbeidsdager nådde riktignok toppen i 1924 og gikk svært mye ned i 1925, men steg deretter raskt fra knapt 670 000 i 1925 til over 2,2 millioner i 1926.<sup>43</sup>

### *En pengepolitisk opposisjon*

Ryggs program og fremgangsmåte møtte økende kritikk utover i første halvdel av 1920-årene, men stort sett bare fra spredte stemmer. Den mest samlede og potente motstanden mot politikken var den sosialistiske arbeiderbevegelsen, i første rekke representert ved Arbeiderpartiets stortingsgruppe. Virkelig kraftig ble ikke denne kritikken før i andre halvdel av tiåret. Partiet var på denne tiden uttalt revolusjonært. Det var en politisk gren av en arbeiderbevegelse som organiserte en betydelig andel av landet sin industriarbeidere. Den russiske revolusjon var fortsatt en fersk begivenhet, og også andre steder var radikal sosialisme på fremmarsj. I borgerlige kretser fantes det en reell frykt for at sosialistene en dag ville ta makten, enten på demokratisk vis eller på annen måte. Retorikken var skarp og fiendtlig. ”I ettertid er det ikke vanskelig å se at den revolusjonære orientering i overveiende grad var retorisk og verbal, at den aldri ble omsatt i en gjennomreflektert, enn si bredt

---

<sup>43</sup> Ledighetstall er hentet fra Fritz Hodne, *An economic history of Norway 1815-1970* (Trondheim: Tapir, 1975), (side 394), arbeidsstans og tapte arbeidsdager er hentet fra SSB.

akseptert makterobringsstrategi”, har historikeren Rolf Danielsen skrevet.<sup>44</sup> Dette er nok riktig, men for 1920-årenes etablerte maktelite – næringsborgerskapet, den høyere embetsstand og borgerlige politikere – var ikke dette åpenbart. Danielsen har selv gitt eksempler på at frykten for en omveltning var ektefølt.

Arbeiderpartiets program hadde enda ikke funnet sin form slik vi kjenner det fra senere år. Men Norges Banks pengepolitikk bidro til å skjerpe bevisstheten om økonomiske spørsmål og spisse tonen og argumentene mot den vaklende og kostbare penge- og bankpolitikken. I løpet av disse årene, helt tilbake fra begynnelsen av tiåret, men særlig fra 1923 og frem til 1928, kan vi bak Arbeiderpartiets ulike forslag ane konturene av et nytt pengepolitisk program. Det var ikke glassklart og fullstendig, men det bygget på en sterk politisk vilje til å ta et reellt og dyptgripende oppgjør med Norges Bank og Nicolai Ryggs politikk.

I spissen for angrepene mot Norges Bank sto Christopher Hornsrud, en person vi allerede har møtt, og vil møte flere ganger i denne oppgaven. Allerede våren 1921 stilte han spørsmålsteget ved deflasjonistisk pengepolitikk. ”Det er tifold mer berettiget at la seddelpressen gaa under en nedgangsperiode end under en opgangsperiode”, uttalte han den gang.<sup>45</sup> Samtidig var han skeptisk til å støtte privatbankene. Han gikk i 1921 med på bankstøtte, men kun fordi det kunne redde arbeidsplasser. Han ønsket videre å få utredet bedre regulering og eventuelt sosialisering av privatbankene. Hornsrud var samtidig kritisk til høy diskonto, og ønsket utredet den beste måten å forvalte ”landets betalingsmidler” på.<sup>46</sup>

Dette var alt sammen krav og forslag som fantes på sosialistisk hold fra et tidlig tidspunkt, men som egentlig bare fremkom sporadisk den første tiden. Det fantes eksempler på at sosialistene, deriblant Hornsrud, også støttet paripolitikken i de første årene.<sup>47</sup>

I bankspørsmålet økte bevisstheten og motstanden parallellt med bankkrisen. Utover i 1921–22 opptrådte Arbeiderpartiet og Sosialdemokratene samlet i kravet om at offentlig støtte burde gå direkte til næringslivet, ikke bankene. I april 1923 fikk de faktisk Stortinget med på å få utredet spørsmålet om et bankråd til å føre tilsyn med privatbankene og Norges Bank. Takket være Norges Banks egen inngripen, ble imidlertid forslaget vannet ut til bare å gjelde banker under offentlig administrasjon.<sup>48</sup> Forslaget ble ikke vedtatt. Etter Handelsbankens fall ble banksituasjonen roligere, og dette kan ha bidratt til at kravene om sosialisering og regulering ble svakere. Dette forholdet vil vi flere ganger komme tilbake til i løpet av

---

<sup>44</sup> Danielsen, *Borgerlig oppdemningspolitikk*, 14.

<sup>45</sup> Egil Nysæter, *Sosialistane og pengepolitikken 1920-1928*. Hovedoppgave i historie, Universitetet i Bergen, 1972, 23.

<sup>46</sup> Ibid.

<sup>47</sup> Ibid. 21.

<sup>48</sup> Ibid.

oppgaven. Forslaget om bankrådet dukket imidlertid, som vi skal se i kapittel 6, opp igjen i 1928. Privatbankene var også hele perioden en populær skyteskive for den sosialistiske pressen. ”Kravet om kontrol over bankene og næringslivet er idag ikke et reformistisk ønskemaal, det er en revolutionær fane”, skrev *Det 20. Aarhundre* i 1922.<sup>49</sup>

Med parikrisen fra 1925 ble valutapolitikken det sentrale temaet. Så sent som i mai dette året hadde *Arbeiderbladet* fortsatt sympati for en langsom kronestigning.<sup>50</sup> 16. desember erklærte imidlertid Arbeiderpartiet, overfor regjeringen og Stortinget, ”at den vesentligste årsak til den økonomiske krise er å søke i pengepolitikken”. Kronestigningen ”kaster hver dag nye tusener av strevsomme mennesker ut i arbeidsløshet”, het det her.<sup>51</sup> Fra arbeiderbevegelsen ble det fremsatt forslag om en valutasentral for å regulere valutaomsetningen. Hornsrud forlangte en utredning av spørsmålet, men ble nedstemt. Fra 1926 fikk Arbeiderpartiet uventet støtte fra Bondepartiet, som nå ikke kunne la sosialistene bli enerådende kritikere mot en politikk som var i ferd med å skape gjeldskrise i jordbruket.<sup>52</sup>

De borgerlige på Stortinget avviste gjerne sosialistenes forslag med prinsippet om sentralbankens uavhengighet. Men også med at tiltakene ville fungere som springbrett for videre sosialiseringstiltak, eller reguleringer i det økonomiske liv.<sup>53</sup> Spørsmål om pengepolitikken sto altså helt sentralt i den ideologiske posisjoneringen. Men pengepolitikken hadde også et mer konkret og praktisk aspekt, og her fantes det tilsynelatende et visst rom for tilnærming mellom leirene. Støtten til Nicolai Rygg var sterkest i Høyre og Frisinnede Venstre, regjeringspartier fra 1926 under kjøpmann Ivar Lykkes ledelse. Men også her økte skepsisen til paripolitikken som det beste alternativet ettersom de realøkonomiske konsekvensene ble tydeligere og Ryggs evne til å klare brasene ble gjenstand for kritikk. Disse partiene ble også sterkt dratt inn i riksrettssaken mot Abraham Berge, og kan ha opplevd et behov for å distansere seg til penge- og bankpolitikken etter dette. Venstre var delt, og var særlig kritisk til bankstøtten, men her hadde Rygg en trofast støttespiller og forsvarer i partileder Johan Ludwig Mowinckel. Mowinckels forsvar var hele tiden sterkt ideologisk motivert. Sentrale skikkelser i Bondepartiet var fra 1925 definitivt i bevegelse mot de pengepolitiske radikale, og her spilte nok gjeldskrisen og hensynet til bondevelgerne en avgjørende rolle.

---

<sup>49</sup> Etter Nysæter, *Sosialistane og pengepolitikken*, 53.

<sup>50</sup> *Ibid.* 70.

<sup>51</sup> Sitert i Haakon Meyer, *Den første arbeiderregjering* (Oslo: Det norske arbeiderpartis forlag, 1928), 18.

<sup>52</sup> Se Øistein Hveding, *Landbrukets gjeldskrise i mellomkrigstiden* (Oslo: Statens lånekasse for jordbrukere, 1982).

<sup>53</sup> Nysæter, *Sosialistane og pengepolitikken*.

Slik det kunne se ut hvilte dermed fortsatt frihet for Norges Bank på to forhold. For det første at de liberale, borgerlige elementene beholdt flertallet på Stortinget. For det andre, og det var kanskje det viktigste, at Nicolai Rygg og Norges Bank faktisk greide å løse oppgavene på en tilfredsstillende måte. Paripolitikken måtte føres i mål, men samtidig måtte banksituasjonen holdes under kontroll. Hvis ikke ville det bli vanskelig, også for de borgerlige, å forsvare Rygg og Norges Bank.

### *Pari under angrep*

Rygg hadde altså god grunn til å føle seg truet av det som foregikk på Stortinget. Det var en trussel mot det programmet han hadde lagt for pengepolitikken, det var en trussel mot Norges Bank som institusjon, dens prestisje og uavhengighet, og det var en trussel mot hans egen personlige prestisje og autoritet. I neste omgang var det en trussel mot legitimiteten i en liberalistisk økonomisk politikk og berettigelsen av den gamle, liberalistiske orden.

Det mest alvorlige angrepet inntil 1928 kom med nedsettelsen av den såkalte Valutakommisjonen sommeren 1925. Kommisjonen skulle utrede valutaspørsmålet, og mange av stortingspolitikkerne forventet nok et endelig oppgjør med pari som *mål*. Sosialistene, som nå var klart fiendtlige til paripolitikken, håpet og forventet at fagfolkene i kommisjonen ville anbefale en ”stabilisering” og gullfesting av kronen på det daværende nivået, omtrent 75 prosent av gammel paritet.<sup>54</sup>

Kommisjonen prioriterte imidlertid et kompromiss for å komme frem til en enstemmig innstilling, og dette kompromisset var ikke så klart parikritisk som mange hadde ønsket. Kommisjonen endte i stedet opp med å anbefale en såkalt ”faktisk stabilisering”, for slik å kjøpe tid til en ny vurdering.<sup>55</sup>

Det ble i samtiden tolket nesten som at et hvilket som helst radikalt valutapolitisk tiltak kunne vunnet flertall i denne situasjonen.<sup>56</sup> Misnøye med paripolitikken, med høy rente og stigende arbeidsledighet var utbredt. Nå gikk også sosialøkonomene ved universitetet offentlig ut og anbefalte stabilisering. Regjeringen Lykke utsatte imidlertid spørsmålet helt frem til sommeren 1926. Da hadde regjeringen engasjert blant andre Nicolai Rygg for å komme med forslag til tiltak. Resultatet ble et konsortium, et spleiselag mellom Norges Bank

---

<sup>54</sup> Ibid.

<sup>55</sup> Flere har skrevet om valutakommisjonen, bl.a. Jahn et al., *Norges Bank gjennom 150 år*, 244 ff. Særlig interessant er Ryggs beskrivelse i *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 257 ff.

<sup>56</sup> Se særlig *Handelsstandens Maanedsskrift*, nr. 2, februar 1927.

og staten, for å drive stabilisering av valutakursen gjennom markedsoperasjoner. Avtalen ble vedtatt i hemmelig stortingsmøte med 74 mot 62 stemmer. Selv om forslaget trolig ble vedtatt under inntrykk av å være første skritt på veien mot en stabilisering var det altså likevel ingen overveldende oppslutning. Da ryktene begynte å sive ut om at myndighetene ønsket å stabilisere kronen, gikk imidlertid Rygg og regjeringen raskt ut med felles pressemelding og hevdet at tiltaket var en ”regulering” snarere enn en endelig stabilisering.<sup>57</sup> Dermed var håpet om stabilisering i realiteten knust, før forsøket i det hele tatt var kommet i gang.

I stedet ble konsortiumet et beleilig redskap for Rygg til å få kronestigningen under kontroll med og slik gi næringslivet en pustepause. Det som lå an til å bli et nederlag for paripolitikken, ble i stedet en seier for den lange linjes politikk. Å demme opp for etterspørselsoverskuddet var imidlertid umulig, og fra høsten 1926 måtte stabiliseringen gi opp og kursen fortsatte å stige.

### *Med ryggen mot veggen*

Nicolai Rygg ble med god grunn identifisert som den sentrale aktøren bak det institusjonelle og idémessige arrangementet rundt pengepolitikken, illustrert ved administrasjonsloven, valutakonsortiet og den lange linjes politikk. I *Arbeiderbladet* ble han fremstilt som landets egentlige makthaver. I et fiffig satirisk grep ble landets herrer i 1928 omtalt som ”Johan uten land [Mowinckel – daværende statsminister] og Nicolai Løvehjerte Rygg”.<sup>58</sup> Bondepartiets Birger Braadland uttrykte det slik i et brev til partikollega Johan Mellbye: ”Det er nok mulig, at ministeriet Lykke tror, at det er det, som har regjert landet, men denne tro er nok øienforblændelse, regjeringen har sittet i huset paa Bankpladsen.”<sup>59</sup> En skribent i *Aftenposten* mente i 1945 at Ryggs innflytelse i mellomkrigstiden hadde vært ”større enn noen minister eller annen politisk leder kan opparbeide seg i vårt demokratiske land”.<sup>60</sup> Karakteristikkene peker på noe vesentlig. Hvilke faktorer var det så som gjorde Rygg så viktig?

Selvsagt ble Ryggs posisjon i høy grad bestemt av hans institusjonelle rolle. Som vi har vært inne på lå både bankkrisen og parispørsmålet innenfor det som i 1920 ble oppfattet å være Norges Banks myndighetsområde. Og etter loven skulle banken opptre uavhengig av

---

<sup>57</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 261.

<sup>58</sup> Ibid. 374.

<sup>59</sup> Birger Braadland i brev til Mellbye, 22.10.1927, i Danielsen, *Borgerlig oppdemningspolitikk*, 160. Lykkes regjering satt i perioden 1926-28. ”Huset på Bankpladsen” er selvfølgelig Norges Banks daværende hovedkontor.

<sup>60</sup> ”Rygg, 1920-1945”, kronikk av ”Bancor”, *Aftenposten* 1.11.1945.

politiske myndigheter. Det er altså grunn til å tro at også en annen sentralbankjef i denne perioden ville måtte finne seg i å spille en fremtredende rolle på det økonomisk-politiske feltet.

En annen viktig årsak må spores i det fragmenterte politiske landskapet i 1920-årene.<sup>61</sup> Stortinget, som ble valgt på nytt hvert tredje år, var åsted for stadige dragkamper mellom ulike koalisjoner og mindretallsregjeringer. Norge hadde i løpet av 1920-årene hele sju forskjellige regjeringssjefer, i spissen for i alt ni ulike regjeringer. Samtidig kom det til partisplittelser på både borgerlig og sosialistisk side. Selv om Ryggs kritikere ble flere og flere utover i 1920-årene, viste det seg vanskelig under så ustabile forhold å skape basis for en slagkarftig politisk opposisjon mot Ryggs pengepolitikk. Statsministre kom og gikk. Rygg ble stående.

I tillegg kom kompleksiteten i saksforholdene. Mange politikere oppfattet utvilsomt penge-, kreditt- og valutaspørsmål som noe som befant seg utenfor deres kompetanse. Selv innad i finanskomiteen på Stortinget var dette tydelig. For eksempel uttalte flertallet i forbindelse med behandlingen av Norges Banks årsberetning for 1924: ”Flertallet finner, at dette ikke har det nødvendige inngående kjennskap til alle de samspillende faktorer, som under disse vanskelige forhold må øve sin innflydelse på Norges Banks disposisjoner til å kunne foreta noen kritisk bedømmelse av disse.”<sup>62</sup> Delvis var nok en slik fraskrivelse også prinsipielt motivert. Det var som kjent begrunnet i liberalistiske prinsipper at Norges Bank skulle ha en uavhengig stilling. For eksempel uttalte Abraham Berge i 1922 at ”[b]are én mann i landet, chefdirektøren for Norges Bank, skal ha makten og ansvaret for denne mest viktige del av av alle offentlige gjøremål: *Forvaltningen av landets betalingsmidler og reguleringen av diskontoen.*”<sup>63</sup>

Et interessant moment i denne sammenhengen er at Nicolai Rygg ikke selv tilhørte den sosiale gruppen som dannet pari- og bankstøttepolitikkenes viktigste støtte og basis, nemlig næringsborgerskapet.<sup>64</sup> Han hadde med andre ord ikke selv de samme håndfaste interessene i det bestående som disse næringsdrivende hadde. Når han likevel kom til å fronte den lange linjes politikk så sterkt, må det forstås utfra den økonomisk-politiske diskurs som næringsborgerskapets dominans, eller kanskje snarere embetsmannsstatens maktsymbiose, mellom embetsmenn og næringsborgere, hadde gitt opphav til. Norges Bank var i seg selv et uttrykk eller en manifestasjon på denne diskursen; sentralbanken var symbolsk forklart en

---

<sup>61</sup> Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet”.

<sup>62</sup> Innstilling fra finanskomiteen i Stortinget 1925, sitert i Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet”, 49–50.

<sup>63</sup> Hentet fra Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet”, 51.

<sup>64</sup> Jf. *ibid.* 12–13.

konstitusjonell kile inn mellom borgerskapet, som skulle bære den moderne, liberale statsdannelsen, og den frynsete arven etter det manipulerende, merkantilistiske eneveldet. Det lå altså implisitt i sentralbank-rollen, i rollen som sentralbanksjef, at Rygg skulle passe på vilkårene for en stabil pengeverdi og et uavhengig næringsliv.

Tilliten til Ryggs kompetanse var stor nokså lenge. Da Rygg ble utpekt til ny sentralbanksjef i 1920 var han muligens Norges aller fremste økonomifaglige autoritet, med mange år bak seg som statistiker og professor i statsøkonomi ved universitetet. Det stilte ham i et ganske annet lys enn forgjengeren Bomhoff, som var utdannet farmasøyt. Flertallet i finanskomiteen mente i 1922 at Rygg var ”en mann som i kraft av sin stilling står iakttagende likeoverfor det pulserende liv, og med inngående kjennskap til det står fullt upartisk”.<sup>65</sup> Dette var et bilde Rygg nok selv ønsket å opprettholde, og som på sett og vis bare ble sterkere ettersom kritikken mot ham økte. Forsvarer Heiberg i riksrettssaken mot Abraham Berge uttrykte det så pompøst som vel mulig:

Jeg ser det iallfall så, at i disse år har den mann stått med ryggen mot veggen og nokså alene kjempet sin kamp på liv og død, en kamp mot og på tross av alle særinteresser og for en eneste ting, for det heles vel, for vårt lands redning.<sup>66</sup>

Selv da kritikken var som hardest hadde han fortsatt sine trofaste støttespillere blant stortingsmennene, så som for eksempel Mowinckel. Alle hans medarbeidere havnet imidlertid i Ryggs skygge, både når det gjaldt å tilskrive ham ære og skyld for paripolitikken. For både kritikere og støttespillere var Rygg i høy grad selve personifiseringen av de liberalistiske prinsippene om en uavhengig sentralbank og et uavhengig næringsliv.<sup>67</sup> Ryggs påståtte upartiskhet og autoritet bidro til å heve forpliktelsen til det uavhengige næringslivet opp til et verdinøytralt og nærmest vitenskapelig standpunkt. Næringslivsmagasinet *Farmand* roste Rygg for ved en anledning å ha irettesatt politikerne: ”Det lød som en advarende brumming fra en hvilende, men aktpågivende løve.”<sup>68</sup> Omtalen gikk deretter over i ren hyllest:

Hans ærlige vilje, hans ubestikkelighet og hans skarpkantede rakryggethet, kan ingen dra i tvil. Direktør Rygg ligger aldri under for press i nogen retning. Han tenker alltid på landet og landets vel. Det har ikke manglet ham på tilbud om roligere og mer velavlagte stillinger. Han er blitt på sin post, sin utsatte post.<sup>69</sup>

---

<sup>65</sup> Hentet fra Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet”, 50.

<sup>66</sup> Riksrettstidende, 1277–1278.

<sup>67</sup> Jf. Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet”, 11.

<sup>68</sup> *Farmand*, nr. 2, 15. februar, 1934.

<sup>69</sup> *Ibid.*

Overfor sine kritikere personifiserte også Rygg en hegemonisk forståelse av hvordan de økonomiske krisene skulle angripes. Rygg var bærer av en teoretisk diskurs som, selv om den i dag må fremstå som utilstrekkelig, utvilsomt sto svært sterkt i begynnelsen av 1920-årene. Den teoretiske forståelsen var i endring, men jo sterkere innvendingene ble, jo mer hegemonisk kvelende må også den gamle økonomiske diskursen ha fremstått, så lenge ingen i det politiske miljøet turte å bryte åpent med den. En kan si at de klassiske økonomiske teoriene, paret med tradisjonelle og konservative (folkelige) oppfatninger, utøvde et idémessig hegemoni. Denne miksen finner vi et særlig fortettet uttrykk for i Brüssel-konferansens rapport, som, for eksempel, hevet pekefingeren mot land som, ved å føre budsjettunderskudd, "is treading the slippery path which leads to general ruin; to escape from that path no sacrifice is too great", mot "[a]ttempts to limit fluctuations in exchange by imposing artificial control on exchange" som "futile and mischievous", og så videre.<sup>70</sup> Selv om det kunne reise seg kritikk mot paripolitikken som sådan, mot bankstøtten og administrasjonsloven, var det få på Stortinget som turde innvende noe på Ryggs formaninger om å spare, om å kutte i offentlige budsjetter og leve etter evne, selv mot slutten av tiåret. Rygg representerte en diskurs som hadde monopol på ansvarlighet. Det må ha følt ekstremt frustrerende å forsøke å formulere en god kritikk mot dette hegemoniet, lenge før John Maynard Keynes' teorier hadde slått gjennom.

Det er som antydning klare tegn til at Rygg, i hvert fall når han ble gitt muligheten til det, gikk langt i bevisst å sabotere opposisjonen mot hans egen politikk. Rygg spilte en klar rolle i å vanne ut forslaget om et bankråd, og han arbeidet bevisst for "å unngå å få i stand noen stabilisering de jure" i etterkant av Valutakommisjonens innstilling.<sup>71</sup> Han fortsatte å føre paripolitikk, til tross for at en betydelig del av befolkningen, kanskje et flertall, var skeptiske. Vi kan ikke utelukke at Rygg også hadde personlighetstrekk som gjorde at han fremsto som et autoritært maktmenneske. Han hadde utvilsomt personlig autoritet i tillegg til den faglige. Han hadde også stor arbeidskraft og likte nok, eller idet minste følte det naturlig, å ta ansvar. Nicolai Rygg, den "aktpågivende løve", ønsket definitivt å ha kontroll med stort og smått som foregikk i banken, og foretrakk at han selv representerte den utad.

Likevel vil jeg understreke det delvis ufrivillige over Ryggs rolle i disse årene. Han var ikke noe typisk maktmenneske, og de ulike episodene var ikke noe resultat av en bevisst streben etter større kontroll eller aktiv kamp mot sosialistene. Rygg var etter alt å dømme en utpreget mild og vennlig type, som gikk lange fjellturer og satt i menighetsrådet i sin lokale

---

<sup>70</sup> Brüssel-konferansens rapport, 235.

<sup>71</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 258.



kirke.<sup>72</sup> Han hadde vært engasjert i det ”sosiale spørsmål” i sin tidligere jobb som statistiker, og vi må anta at han hadde en sterkere sympati for sosialistenes praktiske, sosiale program enn mange av hans allierte i den borgerlige leir.<sup>73</sup> Han hadde neppe noen sympati for ideene om radikal omveltning og revolusjon, men han var likevel altfor pragmatisk til at dette fikk spille noen avgjørende rolle. Kanskje trodde han at den nøkterne sakligheten han selv følte han representerte en dag ville rydde radikalismens misforståelser av veien.

Det som likevel tvang ham lenger og lenger ut på den ytterste bastion, var hans nidkjærhet, stolthet og virketrang, og selvsagt rolleforventningene til en sentralbanksjef, manifestert i den diskursen han var del av. Som nevnt hadde han allerede valgt de liberalistiske prinsippenes side da han valgte å ta jobben. Han kastet seg umiddelbart ut i paripolitikken og investerte mye prestisje der i de første årene. Da kritikken meldte seg ble det et spørsmål om å holde ryggen rak eller gi etter for press. Det siste var utenkelig. Han var også rask med å komme opp med administrasjonsloven som en respons på bankkrisen – for rask slik det kan se ut. Forslagene om bankråd og kronestabilisering har han nok oppfattet både som et angrep på sin egen autoritet og på prinsippet om en uavhengig sentralbank, som han trolig trodde sterkt på. Her var han imidlertid avhengig av velvilje fra regjeringsapparatet. Det var regjeringen som ga Rygg mulighet til å påvirke begge sakene. Men da han først fikk muligheten jobbet han aktivt for å føre sitt eget syn til seier. Nicolai Rygg spilte med andre ord en mer kompleks rolle enn som karikaturen av en sta og maktsulten embetsmann.

### *En kamp på liv og død*

Da gullveksling ble gjeninnført ved stortingsvedtak, 1. mai 1928, kunne det borgerlige etablissementet puste lettet ut. Nicolai Rygg hadde lyktes i å knytte Norge til gullstandarden igjen og gjenopprette det man oppfattet som sunne og naturlige prisforhold. Det hadde vært en lang og dramatisk kamp, hvor han flere ganger hadde måttet kjempe ”med ryggen mot veggen”, som forsvarer Heiberg uttrykte det. Så sterke interesser sto på spill, at den samme Heiberg ikke fant det for sterkt å hevde at det hadde vært en kamp ”på liv og død”. Uten kostnader hadde imidlertid ikke seieren kommet. Nå ville ”normale” tilstander inntre, og den liberalistiske samfunnsordning ville atter sørge for vekst og velstand og hindre grobunn for revolusjonære krefter. Og med Stortingsvalget i 1930 gikk den sosialistiske representasjonen ganske riktig tilbake. Det som siden hendte er en annen historie, men helt som Rygg hadde

---

<sup>72</sup> Papirer blant hans notater dokumenterer dette forholdet.

<sup>73</sup> Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet” tar også for seg disse sidene ved Rygg.

håpet ble det i hvertfall ikke, og vi kan kanskje hevde at nettopp årene mellom 1920 og 28 hadde gjort sitt for å endre forutsetningene for fortsatt økonomisk politikk av den gamle skolen. I neste kapittel vil vi vende tilbake til et punkt, midt i denne turbulente perioden, hvor utviklingen av 1920-årenes kriser som syntes langt mer usikker for næringslivet og andre med interesser i det bestående samfunn. Vi vender tilbake til senhøsten 1924 og ukene etter Handelsbankens fall.

Kapittel 3:

## Et defensivt redskap blir til

17. november 1924 møttes fem personer i Norges Handelsstands Forbunds lokaler i Kristiania. Slik det senere ble beskrevet, var de preget av Handelsbankens fall en knapp måned i forveien. Sammen la de grunnlaget for det selskapet som skulle få navnet A/S Securitas, og som få år senere skulle bli omtalt som det sterkeste defensive redskap i Norges økonomiske historie.<sup>1</sup> Dette kapitlet vil ta for seg dannelsen av A/S Securitas, hvem som sto bak, hvilke forutsetninger dannelsen bygget på og hvilken form organisasjonen og dens virksomhet var tiltenkt.

### *En aksjon fra næringslivet*

Det ble umiddelbart klart etter Handelsbankens fall at det neste bankofferet ville bli Den norske Creditbank. Aksjekursen dalte. 11. november, en knapp måned etter Handelsbankens kollaps, ble den notert til 199 kroner, det vil si under pari, eller aksjenes pålydende. 17. november var kursen helt nede i 193 kroner. Innad i DnC kunne man også registrere en klar tendens til nedgang i innskuddsmassen.<sup>2</sup> Som vi allerede har sett i forbindelse med Handelsbankens fall, ble aksjekursen oppfattet som et slags barometer som målte trykket på bankens tillit. Et fallende barometer varsler stormvær, og paripunktet ble oppfattet som kritisk. DnC var den nest eldste av de store forretningsbankene og hadde en lang historie som en av de viktigste finansinstitusjonene i hovedstaden. Krisen hadde nå spist seg inn til beinet av den etablerte norske banknæringen. Av de seks tidligere storbankene var det bare tre igjen i fri virksomhet.

17. og 20. november ble det holdt møter i kontorene til Norges Handelsstands Forbund i Kristiania. Fire grosserere og én jurist, alle med nær tilknytning til Norges Handelsstands Forbund og handelsstandsforeningen i hovedstaden, ble enige om ”at det kunne få vidtrekkende følger” dersom kursen på Den norske Creditbanks aksjer ”i noen tid skulle ligge

---

<sup>1</sup> Sitert i innledningen.

<sup>2</sup> Oversikt over innskuddsbevegelser i storbankene, 1922–24, Dokumentasjon i riksrettssaken mot statsminister Abraham Berge m. fl. (hefte 2), (Centraltrykkeriet, 1926), 182.

under pari”. Ved hjelp av egne midler gikk de derfor sammen og begynte straks arbeidet med å stabilisere kursen. Etter å ha kjøpt nærmere fire tusen aksjer hadde det lyktes dem å presse den over pari. Slik de selv så det hadde avverget katastrofen. Men kun midlertidig.<sup>3</sup>

Det var klart at det på sikt, for virkelig å ”bevare roen”, for virkelig å sette proppen i eller knyte igjen perlekjedet, for å bruke Hieronymus Heyerdahls metafor, ville det bli aktuelt med aksjoner for å støtte samtlige av de tre største forretningsbankene som ennå ikke var satt under administrasjon. Det vil si, foruten DnC, Christiania Bank og Kreditkasse og Bergens Privatbank. Allerede 22. november holdt de samme fem herrene møte med sjefene i de tre bankene, etterfulgt av nytt møte 10. desember. Nicolai Rygg skildrer utkommet av møtet på følgende måte:

Der hersket også her enstemmighet om den fare som situasjonen innebar. Når kursene synker [...] skapes lett uro blant innskyterne. Samtlige herrer så saken slik at hvis noe sådant skulle skje med en eller flere av de tre banker, kunne der lett inntreffe en katastrofe som kunne føre til [...] et fullstendig sammenbrudd av all privat bankvirksomhet i landet. Det sto på spill en aksjekapital på 98 mill. kroner, og vårt lands næringsliv ville få et grunnstøt som det kunne ta menneskealdrer å overvinne. Alt måtte settes inn på gjennom medvirkning i størst mulig utstrekning av de forskjellige grener av vårt næringsliv å skape et organ som i tilfelle kunne tre støttende til like overfor de nevnte tre banker [...]<sup>4</sup>

Det ble altså i tiden frem mot 10. desember 1924 trukket opp en overordnet plan for en bred næringslivsaksjon for stabilisering av bankaksjekurser, og i sentrum for denne stod de samme fem herrene som hadde midlertidig stabilisert DnCs kurs få uker i forveien.

Det faller her naturlig å se litt nærmere på disse personene som kom til å danne den første kjernen i Securitas-aksjonen. Mennene bak denne aksjonen var alle sentralt plassert i Norges Handelsstands Forbund og i varierende grad også i Den norske Creditbank. Det dreide seg her om grossererne Hans Halvorsen, Morten Lind, Hartvig Johannson og Sigurd Astrup, samt juristen Paul Frank. Halvorsen, Astrup, Johannson, Lind og Frank later til å ha kjent svært godt til hverandre på dette tidspunktet. Disse tilhørte en krets med avgjørende betydning for at Norges Handelsstands Forbund ble omdannet til ”et effektivt standsforbund” og en handlekraftig interesseorganisasjon for handelsstanden i tiden under og etter første verdenskrig.<sup>5</sup> De var omtrent like gamle, og med unntak av Frank hadde de også omtrent

---

<sup>3</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 298–299.

<sup>4</sup> *Ibid.* 299.

<sup>5</sup> Frank, Halvorsen og Astrup hadde sittet i et utvalg for ”at oppnå en mere hensiktsmessig prisordning” i 1918. Frank, Johannson og Astrup hadde også holdt foredrag sammen, under handelsstandsforeningens behandling av trustlovkommissjonens instilling i 1922. Johannson blir trukket frem som særlig viktig i å oppfordre til reform av

samme utdanningsbakgrunn, med handelsutdannelse i Norge og utlandet.<sup>6</sup> De hadde alle i forbindelse med tidens store økonomisk-politiske spørsmål markert seg som varme talsmenn for utstrakt næringsfrihet og en liberal økonomisk politikk. I hvert fall Astrup og Halvorsen var i perioder formelt tilknyttet partiet Høyre. Frank og Halvorsen markerte seg i løpet av 1920-årene som iherdige forsvare av en konservativ pengepolitikk lik den Norges Bank førte. Paul Frank var i kraft av sin stilling som administrerende direktør i forbundet og redaktør av forbundets blad, *Handelsstandens Maanedsskrift*, det som vel må kunne kalles kretsens ideolog. Han fikk også en viktig rolle i å utforme Securitas' stiftelsesdokumenter og dermed i å peke ut kursen for den aksjonen som ble satt i gang.<sup>7</sup>

For å øke inntrykket av en aksjon fra hele næringslivet ble imidlertid denne første kretsen tidlig supplert, og til dels byttet ut med andre menn da selskapet Securitas formelt skulle dannes. De nye var i første rekke Gustav Henriksen i Norges Rederforbund og Cæsar Bang fra Norges Industriforbund.<sup>8</sup> Dette var menn som "nøt særlig tillit i handelsstanden" og som kunne øke selskapets tyngde og legitimitet som representanter for andre næringsgrener.<sup>9</sup> Deretter ble forsikringsmannen Christian Hansson rekruttert. Slik Hans Halvorsen senere fremstilte det, ble han det "første prøveobjekt". Ifølge Halvorsen hadde Hansson "alltid vært kjent som en utpreget samfunnsinteressert mann, og han sviktet så visst heller ikke denne gangen". Halvorsen skrev at da Hansson hadde gitt sin tilslutning, "anså vi isen brutt, og vi gikk på med krum hals".<sup>10</sup> Christian Hansson ble etter hvert formann for garantistkomiteen, og kom til å bli den enkeltperson som i størst utstrekning, ved siden av Hans Halvorsen, kom til å representerer Securitas utad.

Det kan her se ut til at Securitas-kretsen i hvert fall i noen grad høstet fruktene av et allerede etablert samarbeid mellom flere av hovedstadens mest fremtredende forretningsfolk, nemlig det hemmelige selskapet "Vort Land". "Vort Land" hadde siden 1923 bygget opp et

---

forbundet. Morten Lind foreslo Johannson som medlem av Børs- og handelskomiteen i 1922. Johannson ble valgt til formann i Oslo Handelsstands Forening i 1927, Keilhau, *"Handelens venner"*, 312-313, 327, 329, 350.<sup>6</sup> Halvorsen var kun utdannet i utlandet. Astrup hadde handelsskole i Norge og språkstudium i England og Belgia. Johannson hadde utdanning fra England, Tyskland og Frankrike i tillegg til handelsgymnasiet. Lind hadde "[g]jennemgått Oslo handelsgymn." og var "prakt. utd." i England, Belgia, Frankrike og Tyskland (*Hvem er hvem?* Oslo: Aschehoug: 1930).

<sup>7</sup> Stiftelsesdokumentene det her refereres til er: Vedtektene, kontrakt for regulering av forholdet mellom aksjeselskapet og garantistkomiteen og, til slutt, garantistklæringen.

<sup>8</sup> Henriksen var den første administrerende direktør i Den norske Amerikalinje og hadde vært president i Norges Rederforbund fra 1921 til 1924. Han later også til å ha vært medlem av Kristiania Handelsstands Forening. Cæsar Bang var direktør i Greaker Cellulosefabrikk Keilhau, *"Handelens venner"*, 321, 330, 332; *Hvem er hvem?* op. cit.

<sup>9</sup> Keilhau, *"Handelens venner"*, 332.

<sup>10</sup> Hans Halvorsen, "Hvorledes A/S Securitas ble til", *Handelsstandens Maanedsskrift* nr. 12, desember 1949.

nettverk av bidragsytere for å styrke finansene til partiet Høyre.<sup>11</sup> Forbundet hadde imidlertid også en politisk agenda. "Vort Land" mente at den viktigste politiske oppgaven var "landets moralske og økonomiske gjenreisning og i forbindelse hermed, bekjæmpelse av kommunismens nedbrytningsarbeide".<sup>12</sup> "Vort Land" så på seg selv som "en komité", som samlet inn penger og fordelte dem på de partiene som etter foreningens oppfatning arbeidet for disse målsettingene.<sup>13</sup> Både Christian Hansson, Hartvig Johannson og Gustav Henriksen finner vi igjen i "Vort Land"-kretsen, og det er ikke utenkelig at Securitas, ved å rekruttere disse herrene til sentrale posisjoner i selskapet, satte seg i stand til å nyte godt av deres kontakter i "Vort Land". I hvert fall kom også Ole Johannes Storm, "Vort Lands" initiativtaker, Arthur H. Mathiesen og Harald Bjerke fra denne kretsen etter hvert til å stå som garantister for Securitas-aksjonen. Garantisterklæringen kom dessuten til å få preg av den samme typen "primitiv dualisme" som preget "Vort Lands" programerklæringer.<sup>14</sup> Her ble bankvanskelighetene koblet til "tendensiøs virksomhet fra det nuværende samfunns fiender".<sup>15</sup> Et fiendebilde Ole Johannes Storm utvilsomt delte i det han snakket om "den fælles fiende: kommunismen".<sup>16</sup> Det er imidlertid vanskelig å si noe om i hvilken grad "Vort Land"-samarbeidet og Securitas-aksjonen dro vekslers på hverandre som en plattform for anti-kommunistisk mobilisering blant næringslivstoppene. Fellestrekkene er likefullt slående. Begge initiativ kan tolkes inn i rammen av "landets moralske og økonomiske gjenreisning". Muligens skyldes det bare at næringsborgerskapets toppsjikt utgjorde en så liten krets og med så likelydende interesser at visse fellesnevnerne er uunngåelig.

Det organet som fikk navnet *garantistkomiteen* kom til slutt til å bestå av Christian Hansson, Cæsar Bang, Morten Lind, Gustav Henriksen, Hartvig Johannson, grosserer Einar W. Egeberg jr. og skipsrederne Thomas Fearnley og Dagfinn Paust. Kanskje særlig Egeberg og Fearnley tilhørte de mest profilerte familiene i hovedstadens forretningsliv og må ha tilført Securitas prestisje. Denne gruppen skulle komme til å virke som et slags representantskap på vegne av de mange garantistene som etter hvert ble rekruttert. Selskapets styre skulle på sin side kun omfatte én mann: Hans Halvorsen.

---

<sup>11</sup> Danielsen, *Borgerlig oppdemningspolitikk*, 173-174.

<sup>12</sup> Programerklæring fra Vort Land, gjengitt samme sted, 175.

<sup>13</sup> Ibid. 176.

<sup>14</sup> Begrepet er lånt fra Rolf Danielsen, som med "dualisme" sikter til todelingen av samfunnet i venner og "fiender" av den bestående orden.

<sup>15</sup> Garantisterklæring, inntatt i Forhandlingsprotokoll for A/S Securitas' garantister, heretter: "Securitas' protokoll" (Norges Bank, Representantskapet – RA/S-3948/J/L0001).

<sup>16</sup> Danielsen, *Borgerlig oppdemningspolitikk*, 175.

## *Hederligheten og korrektheten selv: Hans Halvorsen*

Det ble skrevet om Hans Halvorsens far, Olaus Andreas Halvorsen, fra hans lange virke som lokalpolitiker og engasjert næringslivsmann i Kristiania, at ”han øvet ofte en betydelig indflytelse paa sakernes utfald”.<sup>17</sup> Det kunne med rette ha vært skrevet om sønnen også. Hans Halvorsen arvet, i tillegg til vinimport-firmaet H. Poulsen & Co., farens engasjement og virkestrang. Halvorsen ble en aktiv lokalpolitiker for Høyre og portugisisk konsul i Kristiania, i tillegg til å sitte i en rekke tillitsverv og offentlige utvalg. I Kristiania Handelsstands Forening hadde han sittet i formannskapet fra 1915 til 1920. I Norges Handelsstands Forbund var han styremedlem fra 1924.

Også privat og sosialt var Hans Halvorsen sentralt plassert. Halvorsen giftet seg i 1905 med Evy Gran, datter av konsul Jens Gran og Eveline Johanne Lehmkuhl fra Bergen. Eveline, eller ”Evy” Lehmkuhl var søster av Kristoffer Didrik Lehmkuhl, statsråd i Michelsens 1905-regjering, far til Joakim Lehmkuhl, stifteren av Fedrelandslaget, og en sentral mann i Bergens forretningsliv. Slik kom Halvorsen til å ha gode forbindelser også i Norges nest største by. Han satt blant annet etter hvert i representantskapet for Bergens Privatbank. En enda mer interessant bergenser og familieforbindelse er imidlertid Hans Halvorsens svoger, Johan Ludwig Mowinckel. Evy Grans søster, Julie, giftet seg med Mowinckel i 1917 og ble hans hustru nummer tre.<sup>18</sup> Mowinckel var den gang en svært fremgangsrik skipsreder, som på kort tid hadde lyktes i å gjøre sitt nystartede aksjerederi til Bergens tredje største målt i tonnasje.<sup>19</sup> Siden hadde han for alvor introdusert seg selv på den nasjonale politiske scenen. Han hadde etter hvert etablert seg som Venstres fremste lederskikkelse på Stortinget, og fra juli 1924, samme året som Handelsbanken falt, begynte han sin første periode som statsminister.

Hans Halvorsen kom til å bli trukket inn i den omfattende korrupsjonssaken mot det nyopprettede A/S Vinmonopolet, hvor han selv satt som direktør i andre halvdel av 1920-årene. Halvorsen hadde blant annet sittet på begge sider av forhandlingsbordet da monopolet forhandlet om overtakelsen av de privateide vinlagrene, og trakk seg fra stillingen i etterkant av rettssaken – som endte med en knusende dom over selskapet. Det mest bemerkelsesverdige ved saken er kanskje den voldsomme støtten Halvorsen fikk fra sin svoger og på det tidspunktet statsminister, Johan Ludwig Mowinckel. Mowinckel stilte ikke bare en offentlig

---

<sup>17</sup> *Norsk biografisk leksikon*, 1. utg. (fra 1921) s. v. ”Halvorsen, Olaus”.

<sup>18</sup> Før dette hadde Mowinckel vært gift med (i rekkefølge) Caroline Stabell og Sigfrid Sundt. Caroline døde i 1898. Det andre ekteskapet ble oppløst i 1913. Disse var for øvrig kusiner (NBL2).

<sup>19</sup> A/S J. Ludwig Mowinckels Rederi, dannet i 1912 som et av de første i Bergen som forlot partseierskapsordningen (NBL2).

og personlig garanti for at Halvorsen var en hedersmann. Han stilte endatil kabinettsspørsmål på at komiteen som skulle granske monopolets ledelse skulle oppnevnes av hans egen regjering og ikke av Stortinget!<sup>20</sup> Også Paul Frank erklærte gjennom sitt talerør *Handelsstandens Maanedsskrift* at ”[k]onsul Halvorsen er en mann, om hvem enhver som kjenner ham vet, at han i al sin ferd er hederligheten og korrektheten selv.”<sup>21</sup> Vinmonopol-saken kom til å utvikle seg hovedsakelig i årene 1928–29, etter at Securitas’ virksomhet hadde opphørt. En kan imidlertid ikke utelukke at Hans Halvorsens tilknytning til saken kan ha bidratt til at det for de involverte var lite ønskelig at Securitas-aksjonen og dens medlemmer ble offentlig kjent, også etter at den var avviklet.

Halvorsen befant seg sentralt, som et bindeledd mellom Kristiania og Bergen, mellom næringsliv og rikspolitikk og i organisasjonslivet, både lokalt i Kristiania og nasjonalt.<sup>22</sup> Halvorsen kom senere til å legge mye av æren for aksjonen på handelsstandsforeningen.<sup>23</sup> Dette var imidlertid både Christian Hansson og Sigurd Astrup uenige i. ”Ideen til denne plan var Hans Halvorsens og ham alene tilkommer æren for denne storslagne aksjon”, noterte Astrup siden.<sup>24</sup> Halvorsen kom som nevnt på egenhånd til å utgjøre A/S Securitas’ styre, han ble største aksjonær og kom til å fremstå som selskapets ansikt utad. Som enkeltperson er han dermed den desidert mest betydningsfulle i organisasjonen.

### *Kursstabilisering som strategi*

Før vi går videre og ser på selve organiseringen av Securitas-aksjonen og dens garantister, kan det være interessant å ta en nærmere titt på den strategien som var valgt for aksjonen. Vi kan kalle den *kursstabilisering*.<sup>25</sup> Hva var hensikten med Securitas’ stabiliseringsaksjon?

Som vi før har vært inne på, ble aksjekursene forstått som et slags barometer for tilliten til den enkelte bank. Rygg beskrev det på følgende måte:

---

<sup>20</sup> Olav Hamran og Christine Myrvang, *Fiin gammel: Vinmonopolet 75 år*. (Oslo: Tano Aschehoug, 1998), 39–45.

<sup>21</sup> *Handelsstandens Maanedsskrift*, ”Vinmonopolet”, nr. 11, november-desember 1928.

<sup>22</sup> Det kan også nevnes at Halvorsen ble en foregangsmann i den såkalte ”Kretsen”, som ble dannet under hemmelige sammenkomster hjemme hos Halvorsen på Vinderen, forsommeren 1940. ”Kretsen” dannet siden utgangspunkt for Hjemmefrontens Ledelse. Rolf Kluge, *Norge og den 2. verdenskrig: Hjemmefrontledelsen tar form* (Oslo: Universitetsforlaget, 1970).

<sup>23</sup> Halvorsen, ”Hvorledes A/S Securitas ble til”.

<sup>24</sup> Blyantnotat signert S. A. gjengitt av Chr. Hansson i brev til Hans Halvorsen, 11.1.1950, blant Ryggs notater (mappe for 1928, Norges Bank, Nicolai Rygg – RA/S-3947/E/L0002).

<sup>25</sup> Kursstabilisering er også et fenomen i moderne verdipapirhandel. I dagens lovverk er det en gråsoner mellom lovlig *kursstabilisering* og ulovlig *kursmanipulasjon*. Det interessante i denne sammenhengen er imidlertid kursstabiliseringens funksjon som et tiltak for å unngå run på bankene.



[...] i tider som denne periode ble de synkende kurser tillagt vekt som en målestokk for almenhetens tillit. Særlig knyttet denne interesse seg til storbankenes aksjer. [...] På grunn av den store betydning som almenheten tilla kursbevegelsen, følte bankenes ledelse seg meget urolig over nedgangen, ikke minst ved de virkninger som det kunne få på uttak av innskudd, og særlig sto utsikten til kursenes synken under pari som i høyeste grad skremmende.<sup>26</sup>

Greide man å holde aksjekursen over pari (aksjenes pålydende), ville man altså, ifølge denne logikken, sannsynligvis unngå run og plutselig likviditetspress. En slik aksjon kunne gjennomføres ved at de krefter som ønsket å redde banken, simpelthen kjøpte opp alle aksjer som ble solgt av publikum, til pålydende eller høyere pris – med andre ord gjennom å *absorbere utbudet*. Slik kunne disse kreftene, dersom det var penger nok, i prinsippet absorbere alle aksjene og sitte igjen som eiere. Ingenting tyder på at dette var meningen. Tanken har i stedet vært at man, gjennom bare å demme opp for mistillit i markedet *lenge nok*, ville kunne selge aksjene igjen når trenden var snudd; når publikum hadde gjenvunnet tilliten og ønsket å kjøpe bankaksjer igjen. På denne måten kunne en negativ trend kamoufleres. Bekymrede bankkunder kunne lese i avisen, svart på hvitt, at kursen var stabil. Dermed kunne de anta at aksjeeierne var trygge på bankens stilling og, i forlengelsen av dette, at banken var trygg. Hovedhensikten var altså i dette perspektivet å skjerme bankene for de antatt negative konsekvensene fallende kurs hadde på innskuddsmassen.

Historiske tilfeller av denne typen stabiliseringsaksjoner er ikke mye omhandlet i litteraturen. Det er imidlertid kjent at det i det tyskspråklige området i mellomkrigstiden (og trolig tidligere) var vanlig for store aksjebanker å kjøpe egne aksjer når de opplevde at kursene ble presset. Dette førte til at banker ofte kunne sitte på nokså store andeler av egne aksjer. For eksempel er det kjent at Danatbank i Tyskland eide så mye som halvparten av alle sine egne aksjer da den gikk over ende sommeren 1931.<sup>27</sup> Noe lignende foregikk i Danmark under den danske bankkrisen i begynnelsen av 1920-årene.<sup>28</sup> Forretningsfolk med sterke interesser i enkeltbanker kunne også drive kursstabilisering. For eksempel drev den østerrikske grenen av Rothschild-familien stabilisering av kursene på Creditanstalt-aksjer i forkant av sammenbruddet i 1931.<sup>29</sup> I Sverige hadde Securitas en parallell i det hemmelige selskapet "Moneta", som i samarbeid med Sveriges Riksbank hadde drevet kursstabilisering

---

<sup>26</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 309.

<sup>27</sup> Aurel Schubert, *The Credit-Anstalt Crisis of 1931* (Cambridge: Cambridge University Press, 1991), 85-87.

<sup>28</sup> Per H. Hansen, *På glidebanen til den bitre ende: Dansk bankvæsen i krise, 1920-1933* (Odense: Odense Universitetsforlag, 1996), 175-190.

<sup>29</sup> Aurel Schubert. *The Credit-Anstalt Crisis*, 85-87.

siden 1919. Også her dreide det seg om en ”aksjon fra næringslivet”, men under storbankenes ledelse og med den hensikt å støtte industribedrifter, ikke banker.<sup>30</sup>

Om forholdene i de tysktalende områdene og nabolandene var kjent for mennene bak A/S Securitas er uvisst, men langt fra usannsynlig. Lignende ting foregikk imidlertid også i Norge.

Under Foreningsbankens vanskeligheter i 1922 ble det antatt at de synkende aksjekursene hadde en negativ innflytelse på innskyterne i banken. ”For at vinde tid blev der da dannet et konsortium, bestaaende av mænd som stod banken nær, og som var villige til at risikere sine egne penger for at kunne holde aktiekursen oppe”, het det i bladet *Farmands* beskrivelse av episoden.

Utbudet av aktier blev imidlertid meget større end antat, og det kom med progressiv styrke. Børsens store tal for omsætningen i det ene papir og de konsekvente opkjøb gav nemlig rygterne ny fart. Ondsindede mennesker paastod at banken selv kjøpte sine egne aktier.<sup>31</sup>

Denne beretningen stod å lese allerede i oktober 1922, samme måned som konsortiet hadde måttet gi opp for trykket og Foreningsbanken måtte gå til rekonstruksjon.

Omtrent samtidig med Foreningsbanken og Centralbankens kollaps begynte også Handelsbankens støttespillere å hjelpe kursen på egne aksjer. Her foregikk imidlertid kursstabiliseringen gjennom et selskap som i sin tid var blitt overtatt av banken selv, nemlig det mystiske Norsk emisjonsinstitutt A/S. Instituttet hadde overtatt mange av de tapsforretningene banken selv ikke ville avskrive, samtidig som det hadde drevet spekulative forretninger på egenhånd; selskapet hadde ”kjøpt eiendommer i Berlin, søkt å eksploitere vandfall i Lilleasien [...], støttet leketøisforretning i Hamburg [...], handelsforretninger i Vladivostok [...], en kinomatograf- og filmaffære i Konstantinopel, o. s. v.”, het det i en senere granskingsrapport.<sup>32</sup> Nå kjøpte selskapet Handelsbankens aksjer, frem til det måtte gi tapt i mars-april 1923.

Var kursstabilisering lovlig? Juridisk sett var det åpenbart ulovlig for en bank å kjøpe egne aksjer.<sup>33</sup> Slike kjøp ville i praksis kunne flytte en banks tap fra aksjekapitalen (fra eierne

---

<sup>30</sup> Jan Glete, *Kreugerkoncernen och krisen på svensk aktiemarknad: Studier om svenskt och internationellt risikkapital under mellankrigstiden* (Stockholm: Almqvist & Wiksell, 1981).

<sup>31</sup> *Farmand*, 19. oktober 1922. Det het videre: ”Det eneste holdepunkt man hadde for denne injurie [at banken kjøpte egne aksjer] var at kjøpene skjedde gjennom firmaet Carl Kierulf & Co., hvor halvparten av aktiekapitalen eies av A/S Norsk Investment, som igjen eies av Andresens og Bergens Kreditbank.”

<sup>32</sup> Gjengitt i Riksrettstidende, 922.

<sup>33</sup> Jf. Lov om aktieselskaper og kommanditaktieselskaper (19. juli 1910) § 28; Riksrettstidende, 921.

– som rimeligvis burde stå ansvarlig for tapene) og over på kreditorene (blant annet innskyterne). Emisjonsinstituttet var slik sett klart ulovlig, og denne aksjonen ble også fordømt i offentligheten i forbindelse med riksrettssaken mot Abraham Berge.<sup>34</sup>

Foreningsbank-konsortiet må på sin side ha vært juridisk forsvarlig. *Farmand* mente det var en injurie å beskyldte Foreningsbanken for å kjøpe egne aksjer i dette tilfellet.<sup>35</sup> Likevel var det utvilsomt en glidende overgang mellom ”mænd som sto banken nær” og banken selv. For publikum var nok ikke distinksjonen alltid åpenbar. Kursstabilisering hadde dessuten, uavhengig av lovmessigheten, et element av manipulasjon, av lyssky aktivitet og hemmelighold som det aldri ville være helt lett å legitimere på prinsipielt grunnlag. ”Personlig har vi en slik respekt for reelle markedspriser og reelle markedskurser at vi er skeptiske overfor støtteaksjoner”, uttalte *Farmands* redaktør Trygve Hoff senere om mellomkrigstidens praksis.<sup>36</sup> Etter vitneforklaringene i riksrettssaken å dømme, sto kursstabilisering i et litt snuskete lys. Det var ikke noe man kunne skryte av.

### *Premisser for en vellykket stabilisering*

Aksjonene i 1922 og -23 hadde mislyktes. Det er slik åpenbart at en vellykket stabilisering, slik det så ut på midten av 1920-tallet, må ha hatt visse mer eller mindre klart ekspliserte forutsetninger. Først og fremst måtte banken eller bankene være hjulpen verdig, det vil si at de var solvente. Hvis ikke var det jo uansett bare et spørsmål om tid før banken måtte trekke inn årene. Dette var det som vist vanskelig å avgjøre fordi bankens stilling ofte kunne være uklar på grunn av mangler i regnskapsførselen og på grunn av usikkerhet rundt den økonomiske utviklingen. For eksempel var det ikke godt å si hvor mye penger en bank ville tape på lån som ble misligholdt fordi pengeverdien steg. Det krevdes selvfølgelig dernest alltid betydelig kapital. Hvor mye avhang av flere faktorer. For det første hvilket omfang, det vil si hvor mange banker, man satset på å stabilisere. For det andre hvor lang tid man regnet med det ville ta før tilliten var vunnet tilbake, og, for det tredje, hvor alvorlig man regnet med at tillitssvikten faktisk var. Som eksempelet med de andre aksjonene hadde vist, var ikke stabile kurser alltid nok til å stoppe publikum fra å selge. Når bare usikkerheten ble stor nok solgte de uansett. Og ble omsetningstallene for en aksje store nok, uavhengig av kursen, kunne jo det,

---

<sup>34</sup> Se DnC-sjef Kamstrup Hegge og direksjonsformann i Kredittkassen Heyerdahls vitneforklaringer, Riksrettstidende, 927, 489 hhv.

<sup>35</sup> *Farmand*, 19.10.1922.

<sup>36</sup> *Farmand*, 2.12.1950.

som for Foreningsbanken, vekke mistenksomhet i seg selv. Til sist var det viktig med *diskresjon*. Dersom det ble allment kjent at kursene ble holdt stabile på kunstig vis, var det jo i praksis å stille aksjonærene overfor valget mellom enten 1) å gamble på at alle andre beholdt sine aksjer og dermed risikere å tape alt når kursstabiliseringen eventuelt måtte oppgis, eller 2) å kvitte seg med aksjene for det som mest sannsynlig var overpris før alle andre hadde gjort det samme. Kort oppsummert var en slik aksjon avhengig av at de som stilte med kapital trodde at mistilliten var ubegrunnet og at det ikke ville ta altfor lang tid med hemmelige operasjoner før tilliten var vunnet tilbake.

### *Britisk innflytelse?*

Da Hans Halvorsen i 1949 skrev sitt korte sammendrag av hvordan Securitas-aksjonen ble til, ga han interessant nok mye av æren til Johannes Sejersted Bødtker. Uten å beskrive nærmere hvordan dette foregikk, skrev Halvorsen at det var Bødtker som først tok initiativet til en såkalt "aksjon fra næringslivet". Bødtker kunne fortelle om "engstelse" blant sine engelske forbindelser. Halvorsen skrev ingenting om når. Det kan ha vært i forbindelse med fallet på Creditbank-aksjer i november 1924, eller det kan ha vært før.<sup>37</sup> Sejersted Bødtker hadde selv vært direktør i Foreningsbanken frem til han startet egen bank i 1923. Vi vet ikke sikkert hvem Bødtkers engelske forbindelser var. Vi vet imidlertid at han hadde arbeidet en periode for Hambros Bank i London.<sup>38</sup> Hambros var en viktig kapitalkilde for norsk næringsliv og norske myndigheter under det fungerende gullstandardsystemet før 1914. Direktør i banken fra 1920, norskfødte Sir Karl Knudsen, hadde tette bånd til norsk forretningsliv og politikk.<sup>39</sup> Det er ikke usannsynlig at bekymringsmeldingen opprinnelig kom derfra.

Knudsen selv dro da også til Norge rett etter at Centralbanken gikk under administrasjon i 1923. Overfor statsminister Berge og Nicolai Rygg gjorde han det klart hvordan Hambros bank nå så på situasjonen: Administrasjonsloven var et alvorlig inngrep i kreditorenes rettigheter. Det påfølgende tillitstapet var ifølge Knudsen så avgjørende, at "hvis i det hele tatt utlandets kreditt til Norge skulde gjenopbygges, så måtte der ikke gå flere

---

<sup>37</sup> Halvorsen, "Hvorledes A/S Securitas ble til".

<sup>38</sup> NBL2. Bødtker hadde for øvrig også, i samarbeid med Halfdan Wilhelmsen, Wilh. Wilhelmsens bror, tatt initiativ til Norsk Investment, et kapitalformidlingsselskap som skulle operere på kapitalmarkedene i New York og London. Ved siden av store navn som for eksempel Marc. Wallenberg, var Johs. G. Heftye, en av Securitas' garantister, sammen med Bødtker aksjonærer i selskapet. En av selskapets første investeringer var å kjøpe halvparten av aksjene i det meglerfirmaet som senere skulle plassere Securitas' kjøpsordrer ved Oslo børs, nemlig Carl Kierulf & Co. (Sogner, *Plankeadel*, 205–206).

<sup>39</sup> Sogner, *Plankeadel*, 251–152; NBL2.

banker av betydning for Norges utenrikshandel under administrasjonsloven”.<sup>40</sup> Dette var før Handelsbankens fall i 1924, men Knudsens budskap må ha gitt gjenklang også etterpå; ”Man er jo fullt opmerksom på i utlandet, at en banks sikkerhet avhenger ikke akkurat av pengesummer, – at tilliten til banken, at roen hvorunder den får lov til å arbeide er av langt større viktighet [...]”.<sup>41</sup> I den grad dette var riktig før Handelsbanken, var det i vert fall ikke mindre riktig etterpå. Det er som skrevet ikke kjent på hvilken måte de engelske impulsene konkret påvirket dannelsen av A/S Securitas. Muligens var det noen der, muligens Karl Knudsen, muligens Sejersted Bødtker, som foreslo at nettopp næringslivet selv skulle organisere en støtteaksjon. Kanskje foreslo de også kursstabilisering som strategi. Uansett må impulsen vestfra ha tilført prosjektet legitimitet; var man bekymret i verdens finanshovedstad, burde det tas alvorlig.

### *Fantes det et profittmotiv?*

Kursstabilisering i sine ulike former har åpenbart et element av forsvar av personlige, økonomiske interesser. Rothschild-klanen i Østerrike, Foreningsbank-konsortiet og Securitas-aksjonen i Norge hadde alle til hensikt å holde sine bankforbindelser i virksomhet. Dette er åpenbare, men likevel en nokså indirekte, eller i hvert fall langsiktig interessepolitikk. Kunne det i forbindelse med Securitas-aksjonen også finnes et element av et mer umiddelbart profittmotiv?<sup>42</sup>

”Det ble ved konstitueringen fastslått at ingen av de medvirkende skulle ha noe utbytte av affæren, idet eventuelt overskudd skulle anvendes i almenntilgode.”<sup>43</sup> Slik fremstilte Hans Halvorsen holdningen til en eventuel fortjeneste ved Securitas’ virksomhet. Direksjonen i Norges Bank skrev til eget representantskap, at ”[m]ed dannelsen av A/S Securitas [...] har der ikke været nogen tanke på personlig vinning for aksjonærene eller for garantistene”.<sup>44</sup>

Dette stemmer sånn noenlunde overens med utkastet til garantierklæring, som ganske riktig hadde et avsnitt som konstaterte at ”[d]en saaledes organiserte aktions formaal er i første række av uegennyttig og samfundsmæssig art”. Det var altså viktig for de ulike

---

<sup>40</sup> Riksrettstidende, s. 557–558. Besøket fikk sitt etterspill med to erklæringer om uinnskrenket garanti overfor utenlandske kreditorer.

<sup>41</sup> Ibid. 557.

<sup>42</sup> Det kunne kanskje også tenkes, ved første øyekast, at Securitas kunne fungere som en mekanisme for å avlaste aksjonærene i de ulike bankene tapsansvaret som fulgte med deres aksjeposter. Securitas’ midler ble imidlertid skaffet mot garantier fra deltakerne, så de ville uansett ende opp med ansvaret.

<sup>43</sup> Halvorsen, ”Hvorledes A/S Securitas ble til”.

<sup>44</sup> Innstilling fra direksjonen til representantskapet i Norges Bank, ”Ad A/S Securitas”, 1.2.1932 (Mappe ”Securitas 1”, Norges Bank, Direksjonsarkivet 2 – RA/S-3161-D/L0949/0002).

aktørene som hadde med Securitas-aksjonen å gjøre, å understreke at tiltaket ikke var opprettet for personlig vinnings skyld. Enkelte momenter peker imidlertid mot at ikke alle i Securitas-kretsen var enige i dette. Allerede under Securitas' konstituerende møte 27. mars, under behandling av erklæringen, ble nemlig avsnittet om samfunnsmessighet endret. "I første række" ble sløyfet, og setningen ble i stedet tilført "idet der dog kan godtgjøres garantistene en viss procentvis provision for deres garantier". Det eventuelle overskuddet "blir at disponere ved flertalsbeslutning av garantistene" het det i neste avsnitt.<sup>45</sup> Det var med andre ord *ikke* fastslått, og i hvert fall ikke overfor garantistene, at en eventuell fortjeneste *ikke* skulle kunne fordeles som "procentvis godtgjørelse" blant deltakerne. Selv etter at den nye versjonen var vedtatt, var det garantister som "helst saa bestemmelsen om uegennyttig og samfundsmæssig formaal ialfald noget lempet".<sup>46</sup>

Det *har* altså, slik avsnittet over viser, vært utsikt til en viss økonomisk vinning. Et premiss for en vellykket stabiliseringsaksjon må nødvendigvis ha vært at tilliten på ett eller annet tidspunkt, før midlene til aksjekjøp var brukt opp, ville vende tilbake, og dermed at kursene ville begynne å stige igjen. Da kunne man forvente fortjeneste når man solgte aksjene igjen. Aksjonen ville da ha blitt en investering og, på sett og vis, en spekulasjon mot markedet.

Det var også en sannsynlig antakelse i 1924 at man sto foran en periode med langvarig deflasjon og kronestigning. Det ville gi dårligere grunnlag for lønnsomhet i alle virksomheter, også i banker.<sup>47</sup> Et generelt kursfall var med andre ord å forvente. Som vi skal se var mange av deltakerne i Securitas-aksjonen, muligens alle, i likhet med deltakerne i Foreningsbank-konsortiet, selv aksjonærer i de bankene de støttet. Securitas omtalte senere seg selv som en "nødvendig assurance", og det kan ikke utelukkes at et aspekt ved aksjonen var som en slags "assurance" mot at aksjene tapte seg i verdi.<sup>48</sup>

Tross de utsiktene til en viss vinning som faktisk fantes, er det likevel klart at den viktigste "assurancen" ikke gjaldt aksjenes markedsverdi, men bankenes overlevelse. Utviklingen tydet allerede på at DnC var neste offer for mistilliten, og uten å gjøre noe hadde man grunn til å frykte at banken ville få problemer. En aksjon rettet mot alle tre bankene var dessuten neppe nødvendig dersom man bare tenkte på fremtidig profitt. Initiativet later altså til å ha vært mer defensivt enn offensivt, i den forstand at det søkte å *bevare* egne verdier

---

<sup>45</sup> Utkast til garantierklæring og endelig versjon finnes inntatt i Securitas' protokoll.

<sup>46</sup> Securitas' protokoll, 6.5.1925, 14.

<sup>47</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 309.

<sup>48</sup> Avskrift av brev fra Hans Halvorsen til Skatteavdelingen, finansdepartementet, 5.1.1929 (Securitas 1, Norges Bank, Direksjonsarkivet 2 – RA/S-3161-D/L0949/0002).

fremfor å øke dem. At muligheten av en provisjon kan ha spilt en rolle i rekrutteringen av garantister kan vi imidlertid ikke utelukke.

Vi bør ikke avskrive det ”samfundsmæssige” engasjementet bak aksjonen bare fordi det ikke nødvendigvis var et tapsprosjekt. At garantistene både kunne gjøre det de oppfattet som en samfunnsnyttig innsats, samtidig som de kanskje tjente noen kroner, kan nettopp være en forklaring på at såpass mange endte opp med å støtte aksjonen.

Selve det samfunnsmessige aspektet er faktisk et iøynefallende trekk ved aksjonen – i hvert fall hva gjelder frontfigurene. Som antydning innebar en slik aksjon en ikke ubetydelig risiko. Som de neste kapitlene vil vise tok Securitas til og med på seg oppgaver med enda større risiko enn den opprinnelige, og med langt mindre utsikter til økonomisk vinning. Om det fantes elementer av profittsøken, var i hvert fall elementene av oppofrelse langt mer fremtredende hos de sentrale aktørene. Trolig må dette trekket forstås på bakgrunn av en situasjon hvor bedriftenes *prestisje*, bankene inkludert, var langt tettere knyttet til eiernes egen, personlige prestisje og status enn det som er tilfelle i dag. Denne prestisjen dreide seg om langt mer enn bedriftenes lønnsomhet og eiernes evne til profittmaksimering. Det handlet trolig vel så mye om mer diffuse ting, som *anseelse* og *forretningsmoral*. Vi har også vært innom den internasjonale dimensjonen, som nok var særlig viktig når det gjaldt bankene. Under gullstandardsystemet inngikk Norge i en internasjonal økonomisk orden med London som ubestridt hovedstad. Innenfor denne orden opptrådte norske næringslivstopper i utlandet ikke bare som individuelle bedriftseiere, men som representanter for *nasjonens* forretningsliv. Bankene var på sin side mer enn bare banker, de var *norske* banker. Og særlig i en krisesituasjon som den i 1920-årene ble bankenes og bedriftenes overlevelse ikke bare et økonomisk, men også et *nasjonalt* spørsmål. Her inngikk selvfølgelig bankene i det nasjonale pengesystemet, og kampen for å redde bankene inngikk i kampen for å gjenreise dette systemet; kampen for å bringe kronen tilbake til pari. Det handlet altså ikke bare om de enkelte bedriftenes egen omstillingsevne, slik det kanskje ville gjort i dag. Det handlet om nasjonens evne til å mestre en påkjenning og komme styrket ut av den – den ”moralske og økonomiske gjenreisning” som også ”Vort Land” snakket om og som lå implisitt i mye av den økonomiske politikken i tiåret. Mennene bak Securitas-aksjonen delte opplagt en slik forståelse.

Normer og moralske hensyn er vriene størrelser å forholde seg til i en historisk sammenheng, og det er sjelden gitt i hvilken grad slike størrelser var avgjørende. Men at normer og moral spilte en stor rolle, i mange tilfeller større enn lønnsomhet, finnes det nok så klare eksempler på. Takket være Knut Sogners studier av brevmaterialet etter Kiær-familien,

har vi fått et unikt innblikk i hvor sterkt nettopp slike mer overordnede, la oss si moralske hensyn faktisk lot til å prege en enkelt av Securitas-aktørene, nemlig industrimannen Cæsar Bang. Elias Kiær beklaget at vennen Bang nektet å handle på terminkontrakt ("forwarde") for å sikre seg mot tap som følge av den kraftige krone-appresieringen i 1926. Kiær regnet til og med ut for Bang at "paa en eneste kontrakt paa Amerika [...] har han sølt bort næsten Kr. 200.000".<sup>49</sup> Likevel holdt Bang på at det var "uklogt, jeg tror endog unfair at sælge forward". Det rettfærdige gikk med andre ord foran det økonomisk kloke. Hensynet til forretningsmoral gikk foran hensynet til profitt. Ikke mindre interessant for denne oppgaven er for øvrig Kiærs antydning av årsaken; "han vanker for meget sammen med Rygg & Thorkildsen og andre Banchefer [sic.]".<sup>50</sup>

### *Paripolitikere?*

"Bankchefene" bringer oss over på et spørsmål om hvorvidt Securitas-aksjonen så seg selv innenfor rammen av paripolitikken. Som vi husker antydet Wilhelm Keilhau at Securitas drev "deflasjonspolitik", nærmest på Nicolai Ryggs vegne. Fantes det en slik målsetting fra starten av hos Securitas?

De skriftlige kildene sier ingenting om en slik tilknytning. Flere av de viktigste Securitas-mennene markerte seg i 1920-årene likevel som klare paritilhengere. Hans Halvorsen og Paul Frank som de kanskje mest innbitte.<sup>51</sup> Det gjelder også flere av garantistene.<sup>52</sup> På basis av dette, som antydet over, må det også ha forekommet både *forventning* og *forhåpning* om en relativt langvarig deflasjon. Det faller altså naturlig å se en slik forventning som en viktig motivasjon bak dannelsen av Securitas-aksjonen; A/S Securitas skulle ikke bare på generell basis hindre fallende aksjekurser for å unngå likviditetspress. Den skulle gjøre dette *fordi presset var forventet å øke naturlig som følge av deflasjonen*. Wilhelm Keilhau fremhever at DnC var særlig tungt eksponert overfor eksportindustrien, og at denne banken dermed var særlig sårbar overfor kroneappresieringen.<sup>53</sup> Som vist var det DnCs stilling som var den utløsende årsaken bak Securitas-aksjonen, og det faller derfor naturlig å tolke den i lys av paripolitikken. På den annen side, som vi skal se nærmere på i neste kapittel, var det opprinnelig planen å skaffe kreditt for aksjonen i *private* banker, ikke i Norges Bank.

---

<sup>49</sup> Elias Kiær i brev til F. Holst, 25.10.1926, sitert i Sogner, *Plankeadel*, 253.

<sup>50</sup> Elias Kiær i brev til F. Holst, 25.10.1926, *ibid.* 252.

<sup>51</sup> Se kapiittel 2 og 5.

<sup>52</sup> For eksempel Hjalmar Wessel, sitert i kapittel 2, og Johan L. Mowinckel (se kapittel 2 og 6).

<sup>53</sup> Keilhau, "Deflasjonstragedien og ministeriet Hornsrud".



Securitas var altså en *respons* på deflasjonspolitikken – et tiltak for å lette *følgene* av den, ikke egentlig *gjennomføringen* av den. Selv om Securitas-kretsen var enig i paripolitikken, så den ikke på seg selv som et egentlig ledd i politikken. Slik går Keilhau, i hvert fall når det gjelder den opprinnelige Securitas-planen, glipp av en nyanse. At Securitas etter hvert kom til å gli inn i en slik aktiv, politisk rolle er en annen sak som vi vil komme tilbake til senere i oppgaven.

### *A/S Securitas*

”Etter noen dagers ustanselige møter”, oppsummerte Hans Halvorsen i ettertid, ”ble vi klar over hovedlinjene i den påtenkte aksjon”.<sup>54</sup> Dette var rundt årsskiftet 1924–25. Det ”organ” som skulle tre støttende til, ble dannet som et aksjeselskap, og dette fikk navnet ”Securitas”. Det ble bestemt at selskapet skulle ha minst 20 millioner kroner til disposisjon for oppkjøp av aksjer i DnC, Kredittkassen og Bergens Privatbank. Dette beløpet skulle skaffes ved kreditt mot sikkerhet i garantierklæringer fra bedrifter og næringslivsfolk.<sup>55</sup> I garantierklæringen het det:

I fuld erkjendelse av

at de 3 privatbanker [...] under de nuværende forhold hver for sig er av vital betydning for opretholdelsen av et privat bankvæsen i Norge og derigjennem også [...] for hele vort på privat næringsliv byggede samfund,

at de 3 nævnte bankers stilling i enhver henseende må ansees meget god, men,

at [...] [dersom] overhodet enhver bank allikevel vil kunne utsættes for risikabel påkjending gennem ubegrundet nervøsitet fra publikums side, kanske fremkaldt ved tendensiøs virksomhet fra det nuværende samfunds fiender,

vil jeg være med og samarbeide for at søke hindret [...] visse foretelser, som må opfattes som et angrep på eller fare for nogen av de 3 nævnte bankers selvstændige beståen.<sup>56</sup>

Det skulle søkes hindret at ”aktierne blir offentlig omsat eller utbudt til nogen kurs, som måtte antas at gi anledning til uro”.<sup>57</sup> Gjennom garantistordningen ville selskapet få en tredelt

---

<sup>54</sup> Halvorsen, ”Hvorledes A/S Securitas blev til”.

<sup>55</sup> Kreditt skulle altså ytes mot garantier på forskjellige beløp på *tilsammen* over 20 mill. kr. Siden garantiene var proratariske var også ansvaret delt, og ingen garantist ansvarlig for mer enn sin garantisum og ev. renter på denne.

<sup>56</sup> Garantierklæring, Securitas’ protokoll. Oppsettet følger originalen. Resten gjengis i vedlegg 1.

struktur; en forsamling av garantister som sto økonomisk ansvarlige for selve aksjonen, en mindre krets (den nevnte garantistkomiteen) som skulle fungere som et slags formannskap og representere garantistene, samt et styre med ansvar for driften, bestående av kun én person, nemlig Hans Halvorsen. Denne strukturen ble formalisert gjennom en kontrakt mellom A/S Securitas og garantistkomiteen. Denne komiteen ble etter hvert valgt av garantistene og kom som vi har vært inne på til å bestå av de samme herrene som også var aksjonærer i aksjeselskapet. 5. februar 1925 ble A/S Securitas dannet i konstituerende generalforsamling. Aksjekapitalen var på 10 000 kroner. Samme dag ble det søkt om handelsbrev og selskapet innmeldt i handelsregisteret.

### *”De viktigste avskygninger av vort lands næringsliv”*

Ifølge Edvard Bull besto Securitas av noen få, store kapitalister. Securitas mente på sin side at selskapet ”samlet representerte de viktigste avskygninger av vort lands næringsliv”.<sup>58</sup> Det var ifølge Hans Halvorsen avgjørende for den innflytelsen Securitas skulle komme til å få, at selskapet representerte ”en saa stor del av det som betyr noget i norsk næringsliv”.<sup>59</sup> Også Rygg omtalte Securitas som ”næringslivets mænd” flere ganger i sine notater. Som vi alt har sett ivaretok garantistjkomiteen denne representativiteten ved å ha med representanter for de ulike store næringslivsorganisasjonene. Men disse utgjorde i virkeligheten bare en liten del av det samlede antall garantister. Hvem var disse garantistene og hvor ”representative” var de for landets næringsliv?

Garantistene ble en stor forsamling. På det meste kom listen av garantister til å telle i alt 77 forskjellige navn.<sup>60</sup> Dette var navn på selskaper, grupper av selskaper som opptrådte samlet, og enkeltpersoner. De mest iøynefallende garantistene på listen er kanskje datidens største norske redere, blant andre Wilhelm Wilhelmsen, Fred. Olsen, Dagfinn Paust og Thomas Fearnley. Rederne utgjorde også den mest betydelige bidragsytergruppen. Fred Olsen og Norges Rederforbund var de største med garantier på to millioner kroner hver.<sup>61</sup> Ved siden

---

<sup>57</sup> Ibid.

<sup>58</sup> Brev fra A/S Securitas til Styret i Norges Bank, 26.1.1932 (Securitas 1).

<sup>59</sup> Securitas’ protokoll. 17.3.1928, 6.

<sup>60</sup> Listen forekommer i forskjellige varianter. De jeg har forholdt meg til er: lister over fremmøtte under møter i garantistforsamlingen (Securitas’ protokoll) en liste med navn på garantister og garantisum (Securitas 1), en ferdig liste med navn på garantister og tilbakebetalt beløp (vedlagt ”Memorial”, Norges Bank, Representantskapet – RA/S-3948/J/L0004) og en liste over garantistene med adresse for kontaktperson/garantist (udatert, vedlagt Securitas’ protokoll i konvolutt adressert til H. Halvorsen). Vedlegg 2 viser navn på garantister og garantisum.

<sup>61</sup> Thomas Olsens garantier ble gitt via ulike selskaper.

av rederiene ruver de store treforedlingselskapene Hafslund og Borregaard på listen, med henholdsvis én og en halv million kroner i garantisum. Vi finner også samtlige av de store hovedstadsbryggeriene på listen, samt flere av tidens mest kjente industribedrifter (Lilleborg, Akers Mek. og så videre) og varemagasiner (Steen og Strøm, Christiania Glasmagasin), for å nevne noe.

Det er altså et bredt spekter av virksomheter som er representert. Det er likevel to påfallende fellestrekk. For det første er de alle lokalisert i Bergen eller i det sentrale Østlandsområdet. Dette peker klart mot at garantistene hadde direkte interesser i de tre bankene Securitas skulle støtte, som nettopp var lokalisert i disse distriktene. For det andre er alle bedriftene store, og alle de personlige garantistene nokså fremstående forretnings- eller industrimenn. Dette siste fremstår kanskje banalt. Med tanke på påstanden om representativitet er det imidlertid vesentlig. Securitas representerte de store næringsinteressene, ikke de mange små håndverksbedriftene eller andre deler av det som vel må kunne kalles ”næringsliv” i vid forstand. De minste garantisummene lød på 100 000 kroner, og det krevde nokså betydelig kapital etter datidens målestokk for å kunne gjøre en slik garanti gjeldende. Det var altså ikke som en representant for næringslivet *in toto* at Securitas fikk betydning. Det var som representant for ”det som *betyr noget*” i næringslivet, for ”de *viktigste* avskygninger” av det, at Securitas spilte en rolle.

Bildet av Securitas som en representant for de *store* næringsinteressene bekreftes av at mange av de ulike bedriftene og enkeltpersonene inngår i mer eller mindre klart lesbare sosiale og forretningsmessige nettverk. Vi har allerede vært inne på et slikt nettverk i forbindelse med Hans Halvorsen. Nevnte Kristoffer Lehmkuhl, bror av Halvorsens svigermor, var med. (Lehmkuhl representerte, sammen med handelsmannen J. E. Mowinckel som også var med, et definitivt toppsjikt i Bergens forretningsliv.)<sup>62</sup> Mer oppsiktsvekkende er at vi også finner Hans Halvorsens svoger og statsminister fra 1924, Johan Ludwig Mowinckel på listen med en garantisum på 250 000 kroner.<sup>63</sup> Vi vet dessuten at Cæsar Bang og Thomas Fearnley opererte som partnere i oppkjøp i papirindustrien.<sup>64</sup> Innenfor Fearnleys krets finner vi også kammerherre Haaken Mathiesen.

---

<sup>62</sup> ”De [bl.a. Mowinckel og Lehmkuhl] insisterte på å kalle seg ”kjøbmenn,” men tilhørte, som alle visste, byens matadorer.” Hodne, *God handel!*, 31.

<sup>63</sup> Det var ellers en rekke forhenværende statsråder i garantistforsamlingen, så som nevnte Lehmkuhl, forhenværende statsminister Gunnar Knudsen og forhenværende statsråd Håkon Hauan (Hauan representerte garantisten Petroleumskompaniene).

<sup>64</sup> Bang hadde vært del av den såkalte ”Fearnley-gruppens” forsøk på å ta kontroll over Meraker Brug sammen med Thomas og broren Nils Fearnley i årene etter århundreskiftet. Sogner, *Plankeadel*, 62.

## *Assosiativ kapitalisme*

På bakgrunn av dette kan vi velge å se forsamlingen som et eksempel på det som er blitt kalt *assosiativ kapitalisme*. Sammenslåinger i det økonomiske liv hadde vært tendensen siden slutten av det 19. århundre. Historiker Knut Sogner bruker begrepet til å vise hvordan sammenslåingstendensen i Norge kom til å virke i form av samarbeid mellom sammenslutninger av store kapitalister. Sogner fokuserer i første rekke på treforedlingsindustrien, men kommer også inn på hvordan dette påvirket forholdet til bankene. Sogner tolker fraværet av store norske forretningsbanker av tysk eller svensk mønster i lys av assosiativ kapitalisme. I motsetning til i disse landene, hvor bankene var aktive eiere i bedriftene, var de norske bankene i større grad redskaper for bedriftseierne. ”[D]et strategiske og planleggende nivået lå utenfor bankene, i miljøet av samarbeidende kapitalister”, skriver Sogner.<sup>65</sup> Bladet *Farmand* klaget da også over dette: ”Det [...] har beklageligvis altfor ofte hendt at banken er mere i foretagendets hænder end foretagendet er i bankens.”<sup>66</sup> Dersom vi velger å se A/S Securitas som en naturlig konsekvens av det rådende organiseringsmønsteret blant norske kapitalister, kan dette bidra til å forklare at det i Norge var en sammenslutning av *eiere* som gjennomførte kursstabiliseringen, i motsetning til i Tyskland, Sverige og Danmark, hvor bankene i større grad gjorde det selv.

Det er som nevnt all grunn til å anta at et fellestrekk ved garantistene var eierinteresser i en eller flere av de tre bankene aksjonen hadde som mål å støtte, det vil si DnC, Kredittkassen og Bergens Privatbank. Som nevnt er bedriftene og personene på listen, i det alt vesentligste, lokalisert i det sentrale østlandsområdet (de aller fleste i Oslo) og i Bergen.<sup>67</sup> Vi vet at mange av personene hadde sete i styre eller representantskap i en eller flere av bankene. Hans Halvorsen, Hans P. Krag, Th. Schjelderup, Einar W. Egeberg, Haaken Mathiesen og Knud Bryn var for eksempel alle representantskapsmedlemmer eller suppleanter da nytt representantskap ble valgt for DnC i 1918.<sup>68</sup> Fred. Olsen satt i direksjonen i samme bank.<sup>69</sup> Hartvig Johannson var direksjonsmedlem i Kredittkassen.<sup>70</sup> Som vi alt har sett var også Hans Halvorsen representantskapsmedlem i Bergens Privatbank.

---

<sup>65</sup> Sogner, *Plankeadel*, 200.

<sup>66</sup> *Farmand*, 1923, 983

<sup>67</sup> Det eneste unntaket er treforedlingsbedriften Hunsfos Fabrikker i Vennesla/Kristiansand.

<sup>68</sup> Erling Petersen, *Den norske Creditbank 1857-1957* (Oslo: Fabritius, 1957), 190-191. Blant Securitas' garantister satt også Alfred Larsen og Chr. Schou i bankens representantskap. Fred. Olsen satt i bankens styre.

<sup>69</sup> Sogner, *Plankeadel*, 200.

<sup>70</sup> Brev fra Chr. Hansson til Hans Halvorsen, 11.1.1950, blant Ryggs notater (mappe for 1928, Norges Bank, Nicolai Rygg – RA/S-3947/E/L0002).

Mye tyder på at det også var *eierne* snarere enn bedriftene som sådan som ble rekruttert som garantister til Securitas. Som vist over henvendte for eksempel Hans Halvorsen seg til Christian Hansson som person og ikke styrene i de to selskapene han var direktør for. Hansson var personlig et knutepunkt for eiermakten i disse selskapene, som til sammen kom til å bidra med én million kroner i garantisum. Fred. Olsen og Thomas Fearnley stokket om på hvilke av sine egne selskaper som skulle stå på garantistlisten. Dette støtter inntrykket av at selskapene som sådan ble betraktet som mindre viktige.

Styrken i den assosiative organiseringsformen kan kanskje også bidra til å forklare et annet aspekt ved Securitas-aksjonen, nemlig tidspunktet. Tre frie forretningsbanker var skallet av, tre sto igjen. Hvorfor innlede en aksjon akkurat nå? Hvorfor hadde ikke en aksjon fra næringslivet kommet før?

Det er sannsynlig at minst én bank måtte falle før det ble virkelig alvor.<sup>71</sup> Som episoden med Foreningsbanken viser, fantes det andre stabiliseringsaksjoner, men ikke av et like stort omfang som Securitas. Hva så med Den norske Handelsbank? Det er mulig vi her kan finne noe av forklaringen på hvorfor aksjonen kom da den gjorde og hvorfor den vant såpass bred tilslutning.

Handelsbanken hadde blitt sett på som en slags oppkomling blant storbankene. Mye tyder på at dens voldsomme ekspansjon under og like etter første verdenskrig (se kapittel 2) ble møtt med skepsis blant de etablerte Kristiania-borgerne.<sup>72</sup> Banken hadde for eksempel ikke lyktes i å erobre mange nye forbindelser i byen etter at den etablerte sitt hovedkontor der.<sup>73</sup> Handelsbankens direktør, kristiansunderen Patrick Volckmar, ble omtalt som ”simpel, graadig og hjerteløs” og som ”delvis ligefrem hadet”, og det er langt fra åpenbart at alle så det som en ulykke at banken hans gikk under administrasjon høsten 1924.<sup>74</sup> I vitneavhørne i forbindelse med riksrettssaken mot regjeringen Berge, fikk det også feste seg et inntrykk av at Handelsbanken ikke hadde hatt noen stor betydning for landets næringsliv, særlig i de største byene.<sup>75</sup> For eksempel hadde Handelsbanken ifølge Hieronymus Heyerdahls vitneprov ”ingen gagn gjort” i hovedstaden.<sup>76</sup>

---

<sup>71</sup> Centralbanken for Norges aksjer var ikke børsnotert og banken fikk derfor ingen stabiliseringsaksjon.

<sup>72</sup> Jfr. *Økonomisk Revues* kommentar til Handelsbankens fall, gjengitt i Engeberetsen, *Norsk bankvesen*, 103.

<sup>73</sup> Dette gjaldt for øvrig også en del andre byer hvor banken hadde etablert seg utenfor sitt gamle kjerneområde i og omkring Trøndelag. Kari Helgesen, *Banker i fokus: 1859-1987*, Fokus banks historie bd. 1 (Trondheim: Tapir Akademisk Forlag, 2000), 83-87.

<sup>74</sup> Rygh i NBL2, s. v. ”Volckmar, Patrick”.

<sup>75</sup> Helgesen, *Banker i fokus*, 86.

<sup>76</sup> Han antydte også at det var bred enighet om at et premiss for at Kredittkassen skulle gi støtte til banken måtte innebære at Oslo-filialen ble nedlagt. Riksrettstidende, 481.

Med Creditbanken var det imidlertid noe helt annet. Mens de tre første storbankene muligens hadde blitt oppfattet som oppblåste, hadde krisen nå brutt seg ned til et slags grunnfjell i hovedstadens bankliv. De gamle, ærverdige bankene hadde større tillit og bedre relasjoner til en langt bredere del av det etablerte storborgerskapet i Oslo og Bergen enn hva gigantbankene og Handelsbanken hadde hatt. Det var først på dette stadiet at det lyktes å mobilisere en bred og, som det skulle vise seg, nokså effektiv privat organisasjon i forbindelse med bankkrisen. Først da de gamle storbankene sto på spill, som i høyere grad enn gigantbankene var redskap for etablerte assosiative nettverk av kapitalister, lyktes det å mobilisere de samme nettverkene til å engasjere seg. Først da ble det i det hele tatt aktuelt.

Securitas representerte altså ulike nettverk av betydningsfulle kapitalister knyttet til de tre ulike bankene. Denne tolkningen forklarer også hvorfor andre store navn i datidens norske forretningsverden *ikke* var med. En ruvende skikkelse som for eksempel Johan Henrik Andresen var for så vidt tett knyttet til familien Fearnley og slik sett del av et ”nettverk” tilknyttet Securitas.<sup>77</sup> Han var imidlertid opptatt med Foreningsbanken, som for en stor del var en videreføring av Andresen-familiens egen bank, Andresens Bank.<sup>78</sup> Johan Throne Holst og Sam Eyde var på sin side involvert i Handelsbanken.

### *Aksjonens virkeform*

Selve kursstabiliseringen, det vil si kjøp av aksjer i DnC, Kredittkassen og Bergens Privatbank, var såpass lite krevende at Hans Halvorsen, som fungerende styre, kom til å ta seg av driften på egenhånd i lange perioder. Hans virksomhet besto i å plassere kjøpsordrer hos aksjemegleren. Det var først når det dukket opp uforutsette ting at Halvorsen trengte assistanse. I disse situasjonene trådte garantistkomiteen, eller komiteens formann (Hansson) sammen med styret (Halvorsen) og tok avgjørelser.

Kanskje særlig med tanke på at landets statsminister befant seg i garantistforsamlingen, er det nærliggende å spørre i hvilken grad garantistforsamlingen hadde innflytelse over eller mottok informasjon om selskapets operasjoner. Utenom det innledende møtet (27. mars 1925) ble ikke den samlede garantistforsamlingen sammenkalt en eneste gang mens Securitas drev sin virksomhet. Garantistforsamlingen som organ fikk derfor ingen påvirkning på selskapets avgjørelser mellom 1925 og 1928.

---

<sup>77</sup> Sogner, *Plankeadel*.

<sup>78</sup> Andresen bidro for eksempel i det allerede nevnte Foreningsbank-konsortiet og satt i selv i bankens administrasjonsstyre.

Mangelen på åpenhet overfor garantistene var tvert imot påfallende. Disponent P. Smith, som etter eget utsagn eide halvparten av Jarlsberg Paper Mills, ba så sent som i 1929 om en redegjørelse for selskapets stilling. I Halvorsens svar het det at ”vi har som regel ikke at utlevere noget skriftlig om selskapets stilling”.<sup>79</sup> Borregaards direktør Hjalmar Wessel kan ha vært blant dem som hadde sett for seg en liten fortjeneste på garantien, men later til å ha blitt irritert da forespørsler om selskapet ble møtt med taushet. Garantistkomiteen og Hans Halvorsen drøftet en henvendelse fra Wessel, men kom frem til at ”saadanne forespørgsler ikke egnede sig til detaljeret besvarelse”.<sup>80</sup> I 1928 ba han Norges Banks sjefdirektør, i en temmelig krass tone, sette en stopper for hele aksjonen.<sup>81</sup>

I lange perioder var altså Securitas synonymt med Hans Halvorsen. Periodevis kom han til å virke sammen med garantistkomiteen, og da først og fremst dens formann, Christian Hansson. Garantistkomiteen som sådan fikk begrenset innflytelse. Hansson og Halvorsens virksomhet var imidlertid hele tiden avhengig av den legitimiteten de kunne påberope seg som representanter for det som ”betyr noget” innenfor næringslivet, og, ikke minst, den kapital de hadde kunnet skaffe takket være de mange garantiene. Også da Securitas etter hvert kom til å tilpasse sin virksomhet etter skiftende omstendigheter, utøvde Halvorsen og Hansson ubestridt lederskap, og fikk til slutt avgjørende betydning for at selskapet endte opp som noe ganske annet enn det i begynnelsen var tenkt å være. I denne prosessen hadde imidlertid Hansson og Halvorsen også betydningsfulle medspillere, og den videre utviklingen av Securitas skulle i høy grad foregå i skjæringsfeltet mellom Halvorsen og Hansson på den ene siden og disse medspillerne på den andre. Det dreier seg her delvis om Bankinspeksjonen og Finansdepartementet, men først og fremst om Norges Bank og sjefdirektør Nicolai Rygg.

### *Et defensivt nettverk*

Som vist i dette kapitlet var Securitas ikke dannet av en håndfull skipsredere, slik Edvard Bull antydte. Men selskapet og dets garantister var heller ingen representant for hele næringslivet i streng forstand, slik både selskapet selv og Nicolai Rygg ga uttrykk for. Securitas-aksjonen representerte et nettverk av store norske kapitalister, sentrert rundt de tre gjenværende

---

<sup>79</sup> Brev fra Norges Bank til Hans Halvorsen, 8.4.1929 og brev fra Hans Halvorsen til disponent P. Smith, 9.4.1929 (Securitas 1).

<sup>80</sup> Securitas' protokoll, 1.7.1925, 16-17.

<sup>81</sup> Brev fra H. Wessel til N. Rygg, 27.1.1928 (Securitas 1).

storbankene i landet. Den var slik sett et karakteristisk uttrykk for den organiseringsformen innenfor det økonomiske liv som Knut Sogner har kalt assosiativ kapitalisme, og som han ser på som typisk for Norge i denne perioden. Den store gruppen av bedrifter og bedriftseiere som kom til å utgjøre aksjonens garantister, fikk imidlertid begrenset innvirkning på måten aksjonen kom til å utvikle seg på. Her skulle i første rekke aksjonens initiativtaker, Hans Halvorsen, bli den styrende kraften. Slik de to neste kapitlene vil vise, kom dette til å foregå i tett samarbeid med ledelsen i Norges Bank.



Kapittel 4:

## “Et rent prinsipielt spørsmål”: Myndighetene og Securitas

Våren 1925 ble Norges Bank presentert for en forespørsel om å yte kreditt til A/S Securitas. For Nicolai Rygg og direksjonen ble det ”et rent prinsipielt spørsmål, om det er forenlig med sentralbankens oppgaver at finansiere en sådan transaksjon [...]”. Den første forespørselen ble avslått. Nye forhandlinger førte imidlertid frem til enighet i løpet av kort tid, og Norges Bank gikk inn som aksjonens bankforbindelse. Hvorfor nølte Norges Bank? Og hvorfor gikk direksjonen likevel til slutt med?

Securitas-avtalen skulle vise seg å være forenlig med en sentralbanks oppgaver slik Rygg selv vurderte dem, men innebar samtidig at normer, lover og regelverk måtte brytes eller overses.

### *Norges Bank og avtalen med A/S Securitas*

Vi har alt nevnt at bankkrisen gjorde det vanskelig for Nicolai Rygg å lykkes med paripolitikken. Om ikke likviditetstilførselen nødvendigvis medførte en ekspansiv pengepolitikk, så bidro likevel den uklare banksituasjonen til å svekke tilliten til den norske kronen. Slik Brüssel-konferansen hadde forutsett måtte det jobbes ”gradually and with great caution” for at ikke paripolitikken skulle skape en katastrofe for handels- og banknæringene. Slik det kunne se ut våren 1925 var det omvendt. Bankkrisen gjorde det vanskelig å føre kronen tilbake til førkrigspariteten.

De ulike forsøkene på å avverge krisen hadde ikke gjort situasjonen bedre. Handelsbankens fall i oktober 1924 hadde demonstrert tydelig både administrasjonslovens og de direkte statlige støttetiltakenes utilstrekkelighet. I media hadde administrasjonsloven vært under kritikk fra begynnelsen. *Farmand* mente loven bare var egnet ”til at fremkalde ny nervøsitet eller i allefall til at forsterke den ængstelse som allerede var tilstede”. ”Vi kan ikke

se andet end at denne utvei [...] er et onde. Den har gjort en sygdom kronisk”, het det videre.<sup>1</sup> Men også i London hadde loven vakt oppsikt. ”Jeg tror at man her i Norge har vanskelig for å forstå, hvilket uhyre inntrykk den administrasjonslov måtte gjøre i utlandet. [...] Det var jo som om man hengte et nødsignal ut av vinduet”, hevdet Sir Karl Knudsen i sin vitneforklaring i forbindelse med riksrettssaken mot Abraham Berge.<sup>2</sup> Å gjøre støtteinnskudd hadde vist seg nytteløst enda en gang. Og i tillegg skulle det politiske etterspillet etter Handelsbankens fall gjøre fremtidig bankstøtte til noe nær et politisk selvmord i stortingspolitikernes øyne.

Securitas-aksjonens spede begynnelse, med stabiliseringen av DnC-aksjer høsten 1924, bar imidlertid bud om lysere tider. Rygg fikk trolig vite om aksjonen på et tidlig tidspunkt, og vi må anta at han likte det han så; kursen på DnC-aksjer var stabilisert over pari. Uroen etter Handelsbankens fall spredte seg ikke. Securitas-kretsen hadde gått inn i en ny nisje i bankstøttepolitikken, som en forsvarrets førstelinje, for å avverge at fallende kurser gjorde seg utslag i innskuddsbevegelsene. Det ble til og med arbeidet, på Securitas-kretsens eget initiativ, for å sette kretsen i stand til å støtte andre banker over et lengre tidsrom.

Skulle Ryggs kontraktive pengepolitikk gi seg utslag i bedret kronekurs måtte tilliten til norske banker vende tilbake. Deretter, for å hindre at en langsom stigning i kronekursen ble avbrutt av nye bankvanskeligheter, var han avhengig av at tilliten ble værende. Hvor de fleste verktøy i verktøykassa kunne synes oppbrukt, presenterte Securitas seg som et helt nytt redskap i den lange linjes politikk.

### *Et rent prinsipielt spørsmål?*

Norges Bank var imidlertid ikke Securitas' førstevalg. Det var i stedet Christiania Sparebank som var tiltenkt rollen som selskapets bankforbindelse fra starten av, og forhandlinger om en avtale ble innledet en eller annen gang i løpet av vinteren eller våren 1925. Trolig var tanken at en ”aksjon fra næringslivet” helst burde stå på egne bein, uten hjelp fra myndighetene. Sparebanken var imidlertid skeptisk, og det var gjennom en henvendelse herfra, i mai 1925, at Nicolai Rygg for første gang ble spurt om å delta. Da hadde han alt kjent til planene en stund.<sup>3</sup>

Christiania Sparebank foreslo at sparebanken skulle bevilge kreditten til Securitas (det ble i denne sammenhengen snakket om et lån på kun 10 millioner kroner), men mot garanti

---

<sup>1</sup> Farmand, 10.5.1923.

<sup>2</sup> Riksrettstidende, 557.

<sup>3</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 303–304.

om at Norges Bank skulle ta over lånet ”i tilfelde at Sparebanken selv skulde komme til at trenge pengene”.<sup>4</sup>

Etter å ha drøftet saken, sendte direksjonen i Norges Bank et nokså kontant, skriftlig svar til sparebanken:

Norges Banks bedømmelse må [...] bli den samme som ved en ansøgning fra 'Securitas' om straks og direkte i Norges Bank at opta et lån av nævnte karakter. Som de vil forstå blir der for os et rent principielt spørsmål, om det er forenlig med sentralbankens opgaver at finansiere en sådan transaktion [...]. Vi har efter drøftelse fundet at Norges Bank av principielle hensyn ikke vil kunne yde sin bistand ved en sådan lånetransaktion.<sup>5</sup>

Selv om Securitas-aksjonen sett med Norges Banks øyne måtte virke prisverdig, var det altså ikke ”forenlig med sentralbankens oppgaver” å støtte. Hva lå bak denne vurderingen?

Slik avtalen ble skissert i direksjonens brev til Christiania Sparebank, avvek den ikke vesentlig fra den avtalen som til slutt ble inngått mellom A/S Securitas og Norges Bank. Den mest iøynefallende forskjellen er lånesummen, som faktisk ble mer enn doblet i den endelige avtalen. Mye kan imidlertid tyde på at det var nettopp Christiania Sparebanks rolle som gjorde det vanskelig å godta forslaget. I prinsippet ville en slik avtale bety at Norges Bank stilte garanti om å overta et engasjement fra en annen bank. En garanti som for eksempel kunne gjøres gjeldende om ”aktionen mot enhver formodning skulde vise sig fruktesløs”.<sup>6</sup> At banken godtok en nesten likelydende låneavtale kort tid etterpå, *uten* sparebankens medvirkning, skulle tale for at det var slike betraktninger som var de avgjørende. I lys av ettertidens diskusjon om hva Securitas-aksjonen var og i lys av samtidens etter hvert massive kritikk mot Rygg og Norges Bank, er det imidlertid interessant å spørre om det ikke kunne ha forekommet også andre ”principielle” vurderinger i forbindelse med Securitas-saken.

Hadde direksjonen i Norges Bank i det hele tatt formell anledning til å gi et slikt lån? I henhold til loven sto direksjonen fritt til å forvalte bankens midler innenfor rammene av Lov om Norges Bank og representantskapets bestemmelser. Representantskapets bestemmelser var sammenfattet i Reglement for Norges Bank, gjeldende fra 1922.<sup>7</sup> En gjennomlesning av dette reglementet gir grunn til å tro at Securitas-avtalen befant seg i et grenseland.

---

<sup>4</sup> Brev fra direksjonen til banksjef Gundersen i Christiania Sparebank, 12.5.1925, inntatt i Separat forhandlingsprotokoll for direksjonen (Norges Bank, Direksjonsarkivet 1 – RA/S-3160/A/L0096)..

<sup>5</sup> Samme brev.

<sup>6</sup> Samme brev.

<sup>7</sup> Reglement for Norges Bank (1922).

Å bevilge et kassakreditt-lån til et selskap mot sikkerhet i personlige erklæringer og deponering av verdipapirer var innenfor reglementet (§§ 38, 45). Paragraf 45 ga anledning til å bevilge kassakreditt mot sikkerhet i håndpant. Samme paragraf begrenset imidlertid slike lån til ”en tid av høist 12 maaneder”. Securitas’ kreditt i Norges Bank ble stående til langt inn i 1930-årene. Det kan hende avtalen ble formelt fornyet hvert år, og det kan hende formuleringen i reglementet lyder strengere enn intensjonen med bestemmelsen egentlig var. Et reglement er imidlertid til for å leses bokstavelig, og ordet ”høist” er ikke til å ta feil av. Altså ser avtalen ut til å bryte med reglementet på dette punktet.

Et annet punkt hvor Securitas-avtalen kan ha havnet i en gråsoner er § 20. Her heter det at ”[...] laan til spekulation i kurser paa aktier, obligationer og valuta maa i det hele taget ikke bevilges”. Var Securitas’ lån et spekulasjonslån? Det var unektelig en form for ”spekulation i kurser på aktier” som ble drevet. Formålet var riktignok ikke (i hvert fall ikke primært) å oppnå høyest mulig fortjeneste, men å opprettholde et kursnivå i frykt for at det ellers ville falle. Det innebar likevel at det ble ”spekulert” i fremtidige verdiforhold, noe som vel må antas å ligge i kjernen av spekulasjonsbegrepet – en naturlig konsekvens av en vellykket stabilisering var jo nettopp at kursene ville være høyere enn de ellers ville ha vært. ”Spekulasjon” er et nokså ladet og derfor vanskelig begrep å forholde seg til. Spørsmålet blir om banken opererte med noe skille mellom det den anså for å være spekulasjon og det den anså for å være legitim handel i verdipapirer. Dersom dette er tilfellet, kan direksjonen ha begrunnet Securitas-lånet med at dette gjaldt en form for legitim handel, ikke spekulasjon. Vi kan tilføye at det ikke noe sted i materialet fremkommer at Securitas-avtalen ble vurdert som et brudd på verken § 20 eller § 45.

Hva så med den kritikken som senere gikk ut på at Norges Bank med Securitas-aksjonen gjorde felles sak med de store kapitalistene gjennom en operasjon som hadde til hensikt å ”narre publikum”?<sup>8</sup>

På den ene siden er det ikke veldig sannsynlig at Nicolai Rygg og direksjonen oppfattet Securitas-aksjonens program som en helt ideell aksjonsform å støtte. Som vi så i forrige kapittel var ikke overgangen mellom lovlig og ulovlig kursstabilisering nødvendigvis åpenbar for publikum, og virksomheten dunstet i alle tilfelle av manipulasjon og lyssky virksomhet. Manipulasjon av aksjekurser hørte ikke naturlig inn under en sentralbanks oppgaver. Norges Bank hadde også avslått å delta i stabilisering av Foreningsbankens aksjer i 1922, noe som

---

<sup>8</sup> Uttrykket ble brukt av Edvard Bull under et valgmøte på Hamar, gjengitt i utdrag i *Arbeiderbladet*, 3.3.1928.

bekrefter en slik oppfatning.<sup>9</sup> At Norges Bank ventet helt til 1938 med offisielt å innrømme samarbeidet med Securitas, henger muligens sammen med dette forholdet.

På den annen side representerte nettopp denne formen for støtte en *lavere* risiko for Norges Banks vedkommende enn andre typer støttetiltak. Hvor sentralbanken ellers pøste egne midler inn som innskudd i andre banker og risikerte å tape deler av pengene dersom banken gikk over ende, var risikoen i dette tilfellet, gjennom garanti-ordningen, knyttet til enkeltbedrifter og enkeltpersoners betalingsevne. Kursstabiliseringen var altså litt snuskete, men så gunstig at det ikke kunne avfeies av den grunn.

Uansett hvilken kritikk han kom til å møte kunne Rygg finne støtte i sin rolleforståelse og i sitt samfunnssyn. Det var ikke noe alternativ å sitte stille. For Rygg handlet det om å *bevare* den samfunnsorden som mange av hans kritikere ønsket å omforme fullstendig. Han tok imidlertid ikke nødvendigvis storkapitalistenes side i ett og alt. Han så på bankenes og næringslivets interesser, ikke som viktig for å forsvare storkapitalistenes posisjon, men som livsviktige for et markedsbasert økonomisk system hvor også arbeiderne hadde sin plass og nøt godt av det overskudd som kunne skapes. Innenfor en slik forståelse var ikke nødvendigvis det frie spill av markedskrefter på børsen kapitalismens adelsmerke. Tvert imot var aksjekursene en spore til irrasjonell adferd blant innskyterne, som igjen påførte bankene og samfunnet unødvendige kostnader. ”Flere av de banker som var gått under i den siste tid, måtte anses som levedyktige om de hadde fått arbeide i ro”, mente han.<sup>10</sup> Men innskyterne i bankene påførte de ”levedyktige” undergang gjennom å nekte bankene denne roen; de ”hadde så lett for å storme på om noe skremte dem opp”.<sup>11</sup> ”Fullstendig i blinde ble der gjort utfall på institutter som i aller høieste grad fortjente sine innskyteres tillit”, sa Rygg under riksrettssaken i 1927.<sup>12</sup> Løsningen på markedets imperfeksjon eller utilstrekkelighet lå i kontroll og koordinering. ”I et velordnet bankvesen vil alle ledd være riktig innstilt, kjenne sin naturlige plass og arbeide i god innbyrdes forståelse”, skrev Rygg siden.<sup>13</sup> Han åpnet altså med selve sitt samfunnssyn og sin situasjonsforståelse for at markeder kunne disiplineres. Han kunne hevde at den kunstig stabile kursen ikke nødvendigvis ”narret” publikum noe mer enn et panikkdrevet kursfall, at ingen av delene ga publikum noe godt bilde på bankenes egentlige stilling. Rygg følte nok sterkt på at økonomien i 1920-årene var rykket ut av sin ”naturlige” orden. Da var det etter hans mening legitimt å gå langt for å gjenopprette det tapte.

---

<sup>9</sup> Knutsen, *Staten og kapitalen*, 178.

<sup>10</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 311.

<sup>11</sup> Ibid. 305.

<sup>12</sup> Vitneforklaring, sitert i Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet”, 41.

<sup>13</sup> Nicolai Rygg, *Norges Banks historie: Annen del* (Oslo: 1954), 586.

Det var nok likevel først og fremst inntrykket av en unntakstilstand som legitimerte og begrunnet valget om å støtte Securitas-aksjonen. Bankene måtte støttes, men utviklingen, og da i første rekke riksrettssaken mot Abraham Berge og innføringen av administrasjonsloven, hadde gjort tradisjonell bankstøtte vanskelig – om ikke direkte umulig. Securitas tilbød en alternativ støtteform, muligens mer effektiv, og uansett mindre risikofylt. Kanskje spilte det en rolle at denne støtteformen, ved å unndra seg offentlighetens søkelys, kunne bidra til å lette noe av det negative fokuset på Norges Bank og privatbankene.

Noen liten lånesum var det imidlertid ikke snakk om. Vi har alt nevnt den endelige garantisummens verdi i prosent av brutto nasjonalprodukt. Selv om kreditten bare hadde vært ti millioner kroner som skissert av Christiania Sparebank, ville dette like fullt representert drøyt 17 prosent av alle utestående kassekreditter ved Norges Banks hovedsete per 31. desember 1924.<sup>14</sup> 21 millioner utgjorde over en tredjedel. Norges Bank bevilget altså en betydelig kreditt til et hemmelig selskap i en periode hvor banken i det øvrige førte en svært restriktiv kredittpolitikk. ”Nød bryder Love”, var et ofte brukt uttrykk i samtiden, og det gjaldt ikke bare de juridiske paragrafene, men også mer almenne betraktninger om hva som ideellt sett måtte være riktig eller galt.

Hva som enn ble sagt eller tenkt om disse momentene innad i direksjonen i Norges Bank, så kom det altså uansett i stand nye forhandlinger mellom Norges Bank, de tre storbankene og Securitas. I månedsskiftet juni–juli 1925 ble selskapet informert om at et lån ville bli gitt. ”Man anerkjender i Norges Bank de Bevegrunde som ligger til Grund for a/s Securitas’ Dispositioner og forstaar fuldt ut hvad der har ført til Oprætelse av dette Selskap. Norges Bank har derfor ment ikke at kunde unddra dette Tiltak sin Støtte”, het det i et brev fra direksjonen til banksjef Karl Rasch i Kredittkassen.<sup>15</sup> I det samme brevet presenterte også direksjonen sitt utkast til en konkret låneavtale. Ifølge denne skulle Norges Bank åpne en kassakreditt på 21 millioner kroner for A/S Securitas, med varighet på ett år, mot sikkerhet i:

---

<sup>14</sup> Norges Bank, beretning og regnskap 1925.

<sup>15</sup> Brev fra direksjonen til banksjef Karl Rasch 10.7.1925, Kopibok, strengt konfidensielle papirer (”Formandens kopibok”), (Norges Bank, Direksjonsarkivet 1 – RA/S-3160/B/Ba/L0466), 16. Brevet er ikke ført i pennen av Rygg.

- deponering av proratariske selvskyldnergarantier fra hver av Securitas' garantister,
- deponering av de innkjøpte aksjene i Norges Bank, samt
- at Kredittkassen, Bergens Privatbank og DnC stilte opp som solidarisk ansvarlige kausjonister for et beløp av inntil 3 millioner kroner.<sup>16</sup>

Det virker som nevnt inneforstått at lånet, tross den formelle varigheten, ville bli forlenget så lenge og ofte det var behov for det.

Når det gjelder rentebetingelsene har jeg ikke funnet disse eksplisitt omtalt i de innledende forhandlingene. Rentesatsen omtales i det hele tatt ikke før selskapet oppnådde en gjennomsnittrente på 4 prosent i 1932.<sup>17</sup> De oppgitte renteutgiftene for 1926 peker i retning av at Securitas betalte ordinær kassakredittrente, én prosent høyere enn diskontosatsen.<sup>18</sup>

Det er ellers interessant å merke seg at Norges Bank sikret seg retten til å oppheve kreditten eller kreve den innbetalt dersom den ikke var enig i selskapets disposisjoner eller anså sikkerheten for å være utilstrekkelig. Dette må selvsagt leses som et resultat av bankens behov for tilfredsstillende sikkerhet for lånet. Norges Bank kunne kanskje yte et ekstraordinært lån til et ekstraordinært selskap under ekstraordinære omstendigheter, men da måtte i hvert fall sikkerheten være i orden. Det innebar imidlertid også en formalisering av maktforholdet mellom partene. Avtalen ga hjemmel for at Norges Bank skulle følge selskapets virksomhet tett, og også for at viktige strategiske beslutninger skulle legges frem for Nicolai Rygg. Slik ble selskapet faktisk trukket nokså langt inn under Norges Banks kontroll.

I forhold til avtaleforslaget fra sparebanken, er det bare de berørte bankenes garantier og de eksplisitte forbeholdene om opphevelse og innkallelse som er forskjellig. Det er altså, bortsett fra den tettere innordningen under Norges Bank, ikke snakk om fundamentale endringer i vilkårene for lånet. Særlig ikke med tanke på at lånebeløpet også var mer enn doblet. Planene for Securitas' virksomhet var heller ikke endret.

<sup>16</sup> Rygg kalte bankene "subsidiært solidarisk ansvarlige selvskyldnerkausjonister", hvilket ville si at, dersom en garantist ikke greide å innfri sine forpliktelser, ville Norges Bank kunne kreve en tredjedel av summen fra hver av de tre kausjonistene. Dersom en av kausjonistene ikke greide sine forpliktelser, ville Norges Bank kunne kreve at de to betalte halvparten hver, osv.

<sup>17</sup> Direksjonens innstilling til representantskapet, "Ad A/S Securitas", 1.2.1932 ("Securitas 1", Norges Bank, Direksjonsarkivet 2 – RA/S-3161-D/L0949/0002).

<sup>18</sup> Beregning er gjort ved å regne månedlige renter av Securitas' saldo i Norges Bank på basis av diskontosatsen. Reglementet (§ 48) bestemmer at kassakredittrenten skal ha et påslag på 1 % (minimun 0,5 %) på ordinær diskonto. De oppgitte renteutgiftene for 1926 samsvarer noenlunde med en rente lik diskontosatsen + 1 % (Regnskap for 1926, vedlegg 3 bakerst i oppgaven; diskontosatser fra SSB; jf. Sammendrag av regnskap 1925—38: Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 305, 307).

Da Hans Halvorsen fortalte garantistkomiteen i Securitas at lånet var innvilget, 1. juli 1925, gjensto det enda nesten et halvt år før kontoen i Norges Bank ble opprettet.<sup>19</sup> Forhandlinger pågikk altså fra mai til desember 1925, men fra juli med visshet om at Norges Bank ville overta kreditten. Da kontoen ble opprettet hadde Securitas allerede kjøpt aksjer for drøyt fire millioner kroner i midlertidig kreditt.

### *Securitas-problemet*

Som vi alt har vært inne på, ble det av flere grunner lagt en ikke ubetydelig innsats bak hemmeligholdet av Securitas-aksjonen. Dette måtte også få følger for Norges Bank. Hemmeligholdet trakk, som alle hemmeligheter, opp en linje mellom de som visste og de som *ikke* visste. Interessant nok kom denne linjen også til å gå tvers gjennom Norges Banks egen organisasjon, noe som igjen skulle komme til å få betydning for hvordan saken ble behandlet. Vi skal i det følgende ta for oss noen av de problemene dette medførte og hvordan de ble løst, både innad i Norges Bank og i forholdet mellom Securitas og andre offentlige organer.

Hemmeligholdet av Securitas-aksjonen bød på et problem for alle som var involvert i den. Som vi så i forrige kapittel fikk denne problematikken en del eiendommelige utslag i forholdet mellom styret/garantistkomiteen og garantistforsamlingen. Det samme gjaldt for selskapets ulike samarbeidspartnere. Vi kan litt forenklet formulere problemet som følger: *Hvem* kan, uten å sette hele aksjonen i fare, få vite at den eksisterer? Og: *Hvor mye* trenger de å vite?

Omvendt formulert, hvem kan *ikke* få vite at aksjonen eksisterer uten å sette den i fare, var svaret enkelt: alminnelige aksjonærer og innskytere i de gjeldende bankene, samt alle som kunne tenkes å videreformidle informasjonen til disse, hvilket blant annet innebar deler av pressen. Som vi har vært inne på i forrige kapittel, ville denne informasjonen nærmest tvinge disse til å handle på en måte som ville ødelegge hele prosjektet. Særlig ille stilte det seg selvfølgelig med tanke på de som gjorde seg ”bevisste bestrebelser for å øve skade og om mulig å fremkalle forstyrrelser og sammenbrudd innen bankvesenet”, som Rygg uttrykte det.<sup>20</sup> Eller, mer direkte, som Securitas selv kalte dem; ”det nuværende samfunds fiender”.<sup>21</sup>

Det er vanskeligere å påvise at Rygg opererte med noen klar kategori for hvem som trygt *kunne* få vite om aksjonen. Alt tyder imidlertid på at aksjonen var temmelig godt kjent

<sup>19</sup> Securitas' protokoll 1.7.1925, 17.

<sup>20</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 303.

<sup>21</sup> Garantierklæring, se vedlegg 1 bakerst i oppgaven.



innenfor brede lag av det vi kanskje kan kalle Oslos eliteborgere i perioden. Vi vet for eksempel at industrimennene Johan Throne Holst og Johan Henrik Andresen på ulike tidspunkt fikk vite om aksjonen.<sup>22</sup> Rygg hadde tilsynelatende heller ingen betenkeligheter med å innvie forsvarerne i riksrettssaken mot Abraham Berge i hemmeligheten.<sup>23</sup> Mye tyder på at aksjonen var eller ble godt kjent også utenfor hovedstaden; som vi skal se i neste kapittel var Securitas i kontakt med bankkretser i både Drammen og Trondheim. Som nevnt er det altså vanskelig å se at Rygg (og Securitas selv) opererte med noe klart skille. Momentene vi her har trukket frem, peker imidlertid i retning av at menn som ble antatt å ha store interesser i den bestående samfunnsorden, også ble ansett som verdige til å innvies i hemmeligheten.

Visse samfunnsinstitusjoner var infiltrert av det denne kretsen betraktet som samfunnets ”fiender”. Etter mange år med sosialistisk representasjon i Stortinget, var nettopp nasjonalforsamlingen den viktigste. Derfor måtte aksjonen eksempelvis ikke bli kjent i Stortinget. Securitas-aksjonen var imidlertid, som vi skal se, avhengig av et samarbeid med staten. Da presenterte embetsverket seg, med Finansdepartementet i spissen, som en naturlig kanal. Å unngå å legge Securitas-relaterte ting frem for Stortinget kunne altså enkelt unngås, og ingen kunne forvente at så skulle skje. Annerledes stilte det seg med tanke på den politisk valgte delen av Norges Banks administrasjon, nemlig representantskapet.

### *Representantskapet og Securitas-problemet*

Representantskapet var formelt sett det øverste organ i administrasjonen av Norges Bank.<sup>24</sup> Dets 15 medlemmer var, i henhold til loven om Norges Bank, valgt av Stortinget. Dette til tross for at staten ikke hadde aksjemajoritet i banken. Slik sett var Norges Bank på sett og vis Stortingets bank.<sup>25</sup> Rygg uttalte imidlertid direkte overfor Securitas’ menn at det var uaktuelt å legge frem visse saker for representantskapet. Dette fordi han i slike tilfeller også måtte legge frem ”oplysninger som ikke egnet sig for en saa stor kreds som bankens repræsentantskap (f. eks. opplysninger om Securitas og dets dispositioner)”.<sup>26</sup> Også direksjonsmedlem Steffens var ved en anledning bekymret for hva representantskapet burde

---

<sup>22</sup> Rudeng, *Sjokoladekongen*; Notater og brev

<sup>23</sup> Ryggs notater, ”Jeg hadde påny konferanse...”, 1.11.1926; Per Ryghs dagbok, 30.9.1926 (Nasjonalbibliotekets håndskriftssamling).

<sup>24</sup> Lov 29. april 1892 om Norges Bank, (kapittel IV) § 20. første ledd: ”Banken staaer under Overbestyrelse af et Repræsentantskab paa 15 Medlemmer [...]”.

<sup>25</sup> Jahn et al. *Norges Bank gjennom 150 år*, 17, Rygg, *Norges Banks historie*, 125-126.

<sup>26</sup> Securitas’ protokoll.

få vite i forbindelse med Securitas.<sup>27</sup> En kan selvfølgelig ikke vite om direksjonens, og da kanskje i første rekke Rygg og Thorkildsens, skepsis var en konkret skepsis til enkelte av medlemmene, eller om det heller var snakk om en generell usikkerhet om hva de kunne forvente av representantskapet.<sup>28</sup>

Direksjonen disponerte bankens midler og hadde ansvar for den daglige driften og for å påse at denne var i overensstemmelse med reglementet.<sup>29</sup> Representantskapet skulle imidlertid kontrollere direksjonen. Protokollkomiteen, fra 1909 bestående av tre representantskapsmedlemmer, skulle jevnlig ha ettersyn med direksjonens bøker og risikolister.<sup>30</sup> Hvordan kunne direksjonen løse denne utfordringen av Securitas-problemet?

Rygg later til å ha løst utfordringen gjennom å benytte seg av det som er blitt kalt den ”separate” forhandlingsprotokoll for direksjonen. Før Rygg tiltrådte som sjefdirektør, i Bomhoffs tid, var protokollen brukt i forbindelse med en forfalskningssak fra trykkeriavdelingen. Muligens ville direksjonen holde saken utenfor representantskapet, siden det gjaldt en ansatt og hans mulige innblanding i et kriminelt forhold. Nå, under Rygg, tok direksjonen den separate protokollen i bruk igjen. Det gjaldt ikke alltid spørsmål som angikk Securitas direkte (selv om disse oppføringene utgjør en ikke ubetydelig andel), men det var alltid spørsmål som ble behandlet som konfidensielle. I den ordinære direksjonsprotokollen, som etter alt å dømme jevnlig ble gjennomgått, finnes det ikke et ord om Securitas innenfor gjeldende periode. Mye taler for at den separate protokollen aldri ble fremlagt for protokollkomiteen eller andre former for ettersyn. Det fremgår imidlertid av noen protokollasjoner i den separate protokollen at representantskapets formann, Thallaug, har blitt holdt informert om Securitas-saken.<sup>31</sup>

Å holde saker hemmelig fra det brede representantskapet har nok ikke vært oppfattet som noe dramatisk brudd med ettersynsrutinene. Lite tyder på at disse fra før av hadde vært særlig strenge, og Rygg pekte i ettertid selv på forhold som gjorde at direksjonen kunne ha en viss kontroll både med hva protokollkomiteen fikk se og hvordan kritiske bemerkninger ble behandlet.<sup>32</sup> For eksempel var en av de administrerende direktørene som regel til stede når

---

<sup>27</sup> Ryggs notater, ”Statsminister Lykke var nede hos mig...”, 8.11.1927.

<sup>28</sup> En kunne hevde at Rygg med utsagnet over simpelthen siktet til den *statistisk* økende faren; jo flere som fikk vite om Securitas-aksjonen jo mer steg sannsynligheten for at den ville røpes. Mot dette kan det innvendes, som beskrevet noen avsnitt ovenfor, at Rygg ellers ikke syntes å være spesielt opptatt av denne økte sannsynligheten, ettersom den ene besteborgeren etter den andre ble innviet i hemmeligheten.

<sup>29</sup> Lov om Norges Bank op. cit., § 28, annet ledd: ”Direktionen har at forvalte alle Bankens Midler og at sørge for, at dens Forretninger føres overensstemmende med denne og Repræsentantskapets Bestemmelser [...]”

<sup>30</sup> Rygg, *Norges Banks historie*, 121.

<sup>31</sup> Separat forhandlingsprotokoll for direksjonen, 23.12.1925.

<sup>32</sup> Rygg, *Norges Banks historie*, 137-138.

protokollkomiteen holdt møter. At Rygg var fornøyd med måten ettersynet virket på, er åpenbart. Da den nye Arbeiderparti-regjeringen i 1928 foreslo et nytt tilsynsorgan, bankrådet, mente Rygg at dette ble en sammenblanding ”idet man jo for Norges Bank har et lovmessig etablert og av Stortinget valgt overtilsyn (Representantskapet)”.<sup>33</sup> I en annen sammenheng var han nokså tydelig på at måten ettersynet fungerte på faktisk åpnet for et større handlingsrom fra direksjonens side: ”Alt i alt gir protokollkomitéens kritiske gjennomgåelse en betryggelse, ikke minst fordi den kan støtte Direksjonen når den gjennomfører foranstaltninger som er egnet til å vekke motstand, men som er nødvendig for varetagelse av Norges Banks interesser.”<sup>34</sup>

### *Staten og Securitas-problemet*

Etter at låneavtalen var inngått mellom Securitas og Norges Bank begynte også året 1925 å gå mot slutten, og spørsmålet meldte seg om selskapets plikt som et formelt registrert aksjeselskap til å fylle inn selvangivelse. Dette innebar en risiko for at informasjon om aksjonen skulle komme ut av kontroll, i det detaljerte oppgaver ble overlevert et embetsverk hvor man ikke kunne ha håp om å få noen automatisk særbehandling foran et hvilket som helst annet selskap. Dersom detaljerte oppgaver over selskapets aksjebeholdning sirkulerte rundt fra pult til pult mellom uinnvidde byråkrater på ligningskontoret, var det grunn til å frykte at informasjon og spekulasjoner ville sive ut til publikum. For å drøfte dette spørsmålet ble det holdt et stort møte, i oktober eller november 1925, mellom Hans Halvorsen fra Securitas, Nicolai Rygg fra Norges Bank, direktørene Haugaard og Weber-Laumann i Bankinspeksjonen og ligningssjef Lund, sammen med fire andre byrå- og ekspedisjonssjefer i Finansdepartementet.<sup>35</sup>

Nå hadde riktignok ikke selskapet noe inntekt for 1925, og ”alene for fremtiden kan der bli tale om plus”, som Rygg skrev. I fremtiden skulle imidlertid problemet løses på den måten, at Securitas simpelthen unngikk å sende inn selvangivelse. Selskapet ville deretter få et slags automatisk purrebrev fra ligningskontoret. ”Med dette går Halvorsen til [ligningssjef] Lund, som ordner det på et eller andet vis. Det gjelder jo at det ikke kommer frem bruttoformue, så nogen får tak i det, kun netto.” Herrene på møtet var altså enige om at Securitas

---

<sup>33</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 341.

<sup>34</sup> Rygg, *Norges Banks historie*, 137-138.

<sup>35</sup> Møtet finnes referert i ett av Ryggs notater, men dateringen er uklar utover at året er 1925. Etter rekkefølgen på notatene å dømme, er det imidlertid snakk om månedsskiftet oktober-november.

skulle unngå å levere selvangivelsen for slik, via den vanlige byråkratiske prosedyren, å få sin sak behandlet av ligningssjefen. Ligningssjefen skulle på sin side ”ordne” det slik at bruttoformuen ikke ble oppgitt.

Spørsmålet om hvem som skulle føres som eiere av Securitas’ aksjer i aksjeprotokollene var også et problem i tilknytning til skatteligningen. Også her kom imidlertid partene frem til en ordning. Detaljene er ikke helt lett å få fatt i i Ryggs stikkordpregede notat. Det kom imidlertid til å dreie seg om at bankene avmerket på en nummerert liste, med ett eller annet diskret tegn i margin (”kryss eller like”), hvilke aksjer som var overdatt til Securitas. ”Dermed vet Ligningsvesenet det hele og sørger for diskret behandling.”

Først mot slutten av møtet bemerket Rygg ”the elephant in the room”, det problemet som nok alle var klar over, men ingen hadde nevnt: ”Ordnningen inneholder krænkelser av forskj. bestemmelser [...]. *Men alle var på det rene med at man p.g.a. foranstaltningens almennyttige natur måtte lukke øinene* (således også bankinspeksjonen for at aktieprotokollen ikke er riktig ført) [min utheving].” Med begrunnelse i almennytten lukket de nå altså øynene alle sammen; Norges Bank, Bankinspeksjonen, ligningsmyndighetene og Finansdepartementet.

Når det gjelder forholdet til myndighetene kan det også være interessant å merke at Securitas lenge kjempet en kamp for å få myndighetene til å akseptere aksjonen som gyldig grunn for forskjellige fritak. Det gjaldt for eksempel fritak for stempelavgift. På dette punktet var det imidlertid liten velvilje å spore fra Finansdepartementets side. ”Denne avgift til statskassen fra vort almennyttige selskap har tilsammen andradd til ca. Kr. 43.201,50”, klaget Hans Halvorsen i et brev til Norges Bank i 1932. Når det gjaldt fradrag på skatten lyktes de litt bedre. Selskapets garantister greide tilslutt å oppnå fradrag i skattbar inntekt for innbetaling på sitt ansvar, men bare for halvparten av beløpet.<sup>36</sup>

### *Et problematisk samarbeid?*

Samarbeidet med A/S Securitas bød på en rekke utfordringer for Nicolai Rygg og Norges Bank. Den var i seg selv lovlig i juridisk forstand, men det krever stor godvilje å se den som en naturlig del av ”sentralbankens oppgaver”. I tillegg innebar samarbeidet at Norges Bank måtte gå i spissen for å organisere prosesser som brøt med etablert praksis, regler og forskrifter innenfor embetsverket. Hemmeligholdet av Securitas-aksjonen var et opplagt

---

<sup>36</sup> Brev fra Securitas til Norges Bank, 26.1.1932 (Securitas 1).

brudd med de normene for gjennomsiktighet og åpenhet mellom direksjonen og representantskapet i Norges Bank som organisasjonsstrukturen impliserte.

Skulle Rygg opptrådt som en rendyrket embetsmann burde han avslått samarbeidet. I hvert fall dersom han hadde høye forestillinger om en embetsmanns bundethet i forhold til regler og retningslinjer. Rygg opptrådte imidlertid ikke som en ren embetsmann, men som en krysning mellom embetsmann og politiker. Securitas-aksjonen gled inn i Ryggs politiske program, hvor bankkrisen måtte avverges og deflasjonen gjennomføres i en tålmodig balansegang, uten unødvendige forstyrrelser fra et nervøst publikum. *Målet* helliget midlet. Dette politiske samarbeidet førte Norges Bank og organiserte næringsinteresser sammen på en måte som avgjort ville styrket sosialistenes påstand om Nicolai Rygg i spissen for en konspirasjon av kapitalister.

Kapittel 5:

## Et defensivt redskap på offensiven

Årsskiftet 1924–25 er blitt kalt et vendepunkt for den norske bankkrisen i 1920-årene.<sup>1</sup> Det er nokså tydelig hvordan utviklingen i både bank- og valutasituasjonen nå gikk inn i en ny fase. ”At banksituasjonen i denne periode var lettet, er utvilsomt”, skrev Rygg siden om tiden frem til 1927.<sup>2</sup> Disse årene skulle innebære en nyorientering av bankstøttepolitikken fra Norges Bank og statens side. Som vi alt har sett, inntreffer dette skiftet temmelig samtidig med at Securitas begynte sin virksomhet. Hvor godt lyktes selskapet med kursstabiliseringen og hvilken rolle spilte Securitas-aksjonen for vendepunktet i 1924–25? Dette kapitlet vil også ta for seg Securitas’ medvirkning i forbindelse med rekonstruksjonen av Privatbanken i Trondhjem.

### *Knuten på perlekjedet*

Som vi har sett i kapittel 3 ble Securitas’ formål å gjøre alt for å motvirke en kurs på aksjene i de tre storbankene som kunne gi ”anledning til uro”. Det betød i praksis at kursene ble holdt over aksjenes pålydende (pari). Dette arbeidet kom til å bestå i at Hans Halvorsen, som selskapets styre, gjennom meglerfirmaet Carl Kierulf, kjøpte DnC-, Kredittkassen- og Privatbank-aksjer på børsen. For å opprettholde kursene, kjøpte Halvorsen når publikum solgte. Samtidig solgte Halvorsen aksjer i rolige tider, for å ivareta et størst mulig handlingsrom når det igjen strammet seg til. Halvorsen utarbeidet kursmål som kjøpene skulle forholde seg til og som ble lagt frem for garantistkomiteen. Hva kursmålet til ulike tider var ble imidlertid aldri referert i protokollen.<sup>3</sup>

---

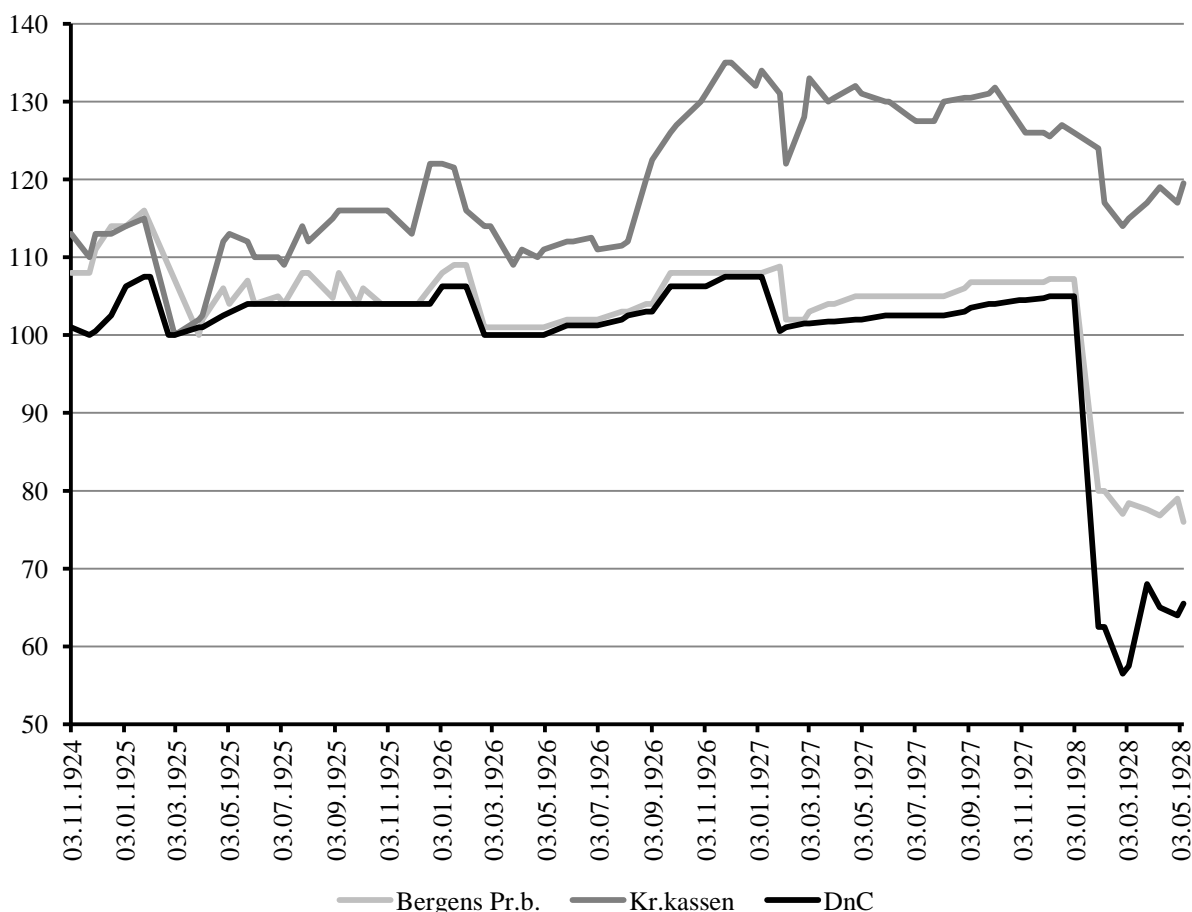
<sup>1</sup> Engebretsen, *Norsk bankvesen*, 134. Engebretsen snakker riktignok om året 1924 som vendepunktet, men med tanke på Handelsbankens fall i oktober det året, blir periodiseringen litt upresis, jfr. Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 169–170. Se også Knutsen, *Staten og kapitalen*, 188; Helge W. Nordvik, ”Bankkrise, bankstruktur og bankpolitikk i Norge i mellomkrigstiden”, *Historisk Tidsskrift* 2/1992, 173.

<sup>2</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 278.

<sup>3</sup> Securitas’ protokoll, 1.7.1925, 17.

Figur 5.1 viser kursutviklingen i de tre bankene som prosent av pariverdien, fra høsten 1924 og frem til februar 1928, etter at Securitas hadde innstilt virksomheten, basert på tall fra *Økonomisk Revue*.<sup>4</sup>

Figur 5.1: Kurs på aksjer i DnC, Bergens Privatbank og Kredittkassen i prosent av pålydende verdi (pari) november 1924–februar 1928.



Kilde: *Økonomisk Revue*.

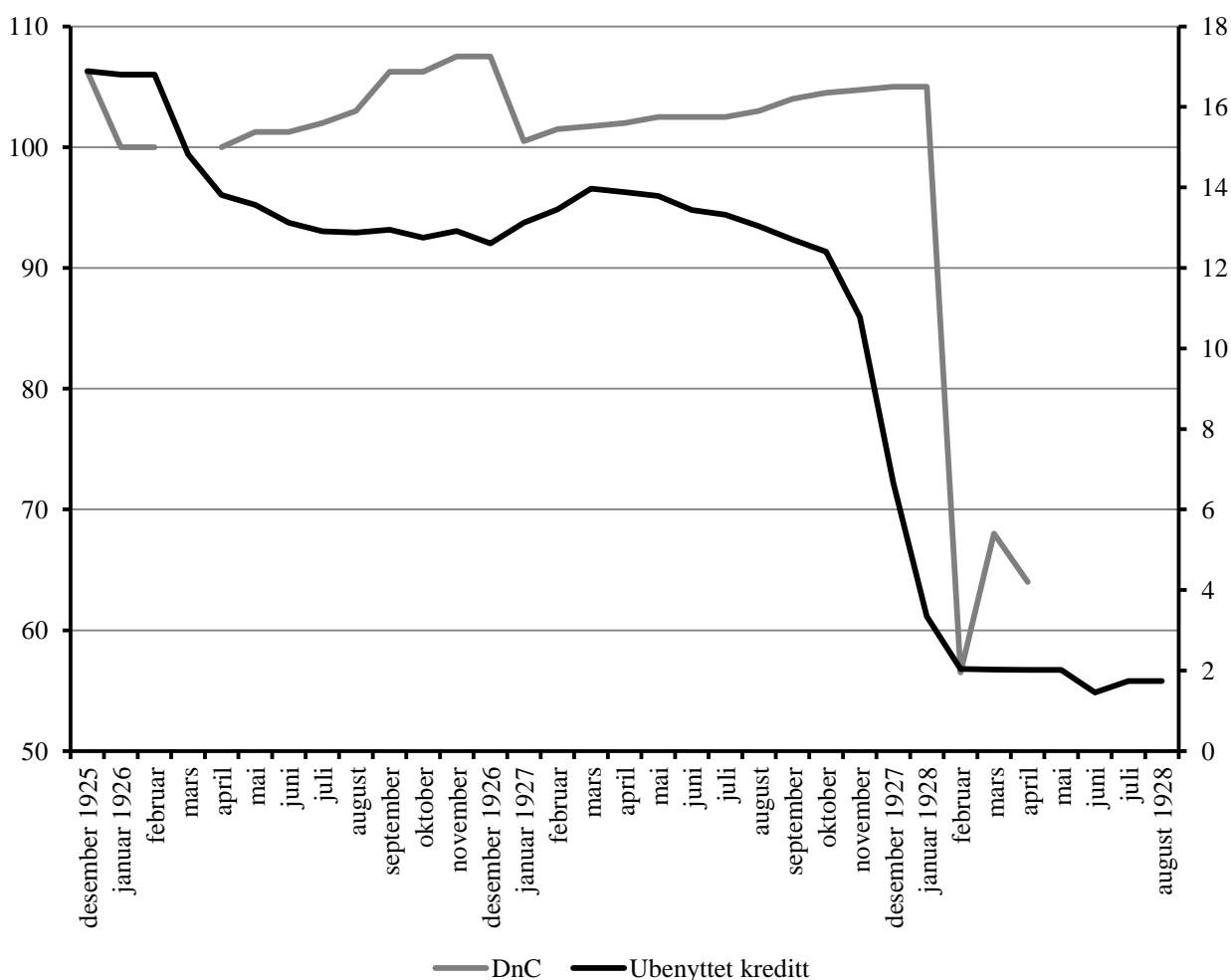
Som vi ser holdt kursene seg over paripunktet i hele perioden frem til Securitas trakk seg ut av handelen, 28. januar 1928.<sup>5</sup> Etter dette opplevde alle tre kursene et dramatisk fall. For DnC og Privatbankens vedkommende et fall til langt under pari. Det gir en klar indikasjon på at Securitas lyktes i sin innsats og var viktig for å holde kursene stabile. DnCs aksjer ligger i hele perioden mest utsatt.

<sup>4</sup> Kursene er av praktiske hensyn avlest på hver side av hvert månedsskifte. Rygg gjengir avrundet saldo for hver måned fra og med desember 1925.

<sup>5</sup> Regelmessige kursfall ved hvert årsskifte skyldes trolig nedjustering i etterkant av utbytteutbetaling.

Figur 5.2 viser kursutviklingen på aksjer i DnC i prosent av pari (venstre akse), samt Securitas' gjenværende kreditt i Norges Bank i millioner kroner (høyre akse).<sup>6</sup> Det finnes dessverre ingen oppgave over Securitas' månedsvise forbruk før konto ble opprettet i Norges Bank i desember 1925. For årene 1926 og 27 gir tallene likevel godt grunnlag for å anslå i hvilken grad Securitas' innsats var avgjørende for at kursene holdt seg stabile til ulike tidspunkt.

Figur 5.2: Securitas' gjenværende kreditt i Norges Bank i mill. kr. og kurs på aksjer i DnC i prosent av pari desember 1925–februar 1928.



Kilde: Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*; *Økonomisk Revue*.

Saldokurven faller stort sett gjennom hele 1926, fra februar–mars til desember. Dette skulle peke nokså klart i retning av at Hans Halvorsens aksjekjøp, i hvert fall i løpet av februar–mai, hvor kurs-kurven ikke stiger, var avgjørende for at ikke aksjekursen skulle

<sup>6</sup> Vi har her tatt utgangspunkt i en kredittgrense på 21 000 000. På det meste var den 21,2, på det minste 20,83 millioner kroner.



dukke under pålydende. Trolig kjøpte han også Bergens Privatbank-aksjer i disse månedene, men neppe i samme omfang. Securitas tok også på seg, fra februar 1926, å kjøpe aksjer i Drammens Privatbanker. Beløpet som ble satt av til denne aksjonen, 250 000 kroner, er imidlertid for lite til å ha presset saldokurven nevneverdig nedover alene. Fra april 1926 viser kurskurven bedring samtidig som Securitas' innkjøp avtar. Halvorsens innsats har med andre ord neppe vært like avgjørende for kursutviklingen i denne perioden. Fra begynnelsen av 1927 begynte Securitas å realisere av sine beholdninger.<sup>7</sup> Saldoforbedringen skyldtes muligens i noen grad også innkassering av utbytte. Utover i 1927 viser kursen tendens til stigning, samtidig som Securitas' saldokurve svekker seg jevnt. Fra høsten 1927 intrefter det et markant skille i etterkant av stortingsvalget 19. oktober som vi vil komme tilbake til. Usikkerhet rundt konsekvensene av valgresultatet bidro utvilsomt til å skape uro på børsen. Saldokurven raser mens kurskurven ligger stabil. Securitas måtte i denne perioden kjøpe et raskt økende antall aksjer for å lykkes med stabiliseringen.

Securitas betydning for kursutviklingen later altså til å ha variert noe i perioden. Tidvis har nok Hans Halvorsen fått god drahjelp av andre krefter. Nicolai Rygg pekte da også senere på gunstige trekk ved utviklingen i tiden fra og med 1925 som måtte styrke tilliten i aksjemarkedet. "Der var forskjellige forhold som virket i gunstig retning. Strømmen av innskudd fra utlandet, salg av obligasjoner til utlandet [...] m. m."<sup>8</sup> I andre perioder var imidlertid Securitas' innsats opplagt avgjørende. Som vi har sett var dette tilfellet i første halvdel av 1926. Enda tydeligere i tiden fra oktober 1927 og frem til kursene ble sluppet 28. januar 1928. Utbudet av aksjer var i denne perioden dramatisk og Securitas hadde en stor oppgave med å ta unna overskuddet, illustrert ved den bratte saldokurven. Hvor viktig denne innsatsen var for kursene avtegner seg tydelig nok fra det tidspunktet kursene ble sluppet.

Securitas selv mente at "[m]an hadde det bestemte indtrykk i disse år, at selskapets virksomhet øvet en meget beroligende virkning på aktiemarkedet og som følge derav også på bankernes indskytere".<sup>9</sup> Rygg beskrev det slik:

Det lyktes å holde dem [kursene] på et stabilt nivå, og selskapet avverget derved de forstyrrelser som panikksalg og realisasjoner av boer, banker under likvidasjon m. m. ellers ville ha vakt. Gjennom den beroligende innflytelse på aksjemarkedet virket selskapet til vern om kreditt- og bankvesen i enda mer omfattende grad. Virksomheten bidro til å holde roen vedlike [...]<sup>10</sup>

---

<sup>7</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 312.

<sup>8</sup> Ibid. 278.

<sup>9</sup> Brev fra Securitas til Styret i Norges Bank, 26.2.1932 (Securitas 1).

<sup>10</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 304.

I stor grad kan det altså se ut til at Securitas ble nettopp den ”knuten på perlekjedet” som Hieronymus Heyerdahl etterlyste i sin forklaring i riksrettssaken mot Abraham Berge. Men hvor viktig var det egentlig at kursene ble holdt stabile?

### *Hvor viktig var Securitas’ stabiliseringsinnsats?*

Det viktigste momentet i denne sammenhengen er innskuddsbevegelsene. Fallende innskuddsmasse var et problem og en trussel for bankene, men det bør presiseres at det ikke var denne trusselen Securitas søkte å motvirke. Som vi har vært inne på var dette fallet en naturlig konsekvens av deflasjonen og dermed også en naturlig og ventet følge av den lange linjes politikk. Totalt sett sank innskuddsmassen i de tre bankene fra 1925 til 1928, men så lenge bankene lyktes med å holde seg likvide var ikke utviklingen verre enn at den lot seg håndtere.

Securitas’ målsetting var i stedet å motvirke *brå fall* i innskuddsmassen, panikk og run, som på kort tid kunne true med å rive bort den likviditetsmarginen banken var avhengig av. Forekom det run på DnC, Bergens Privatbank eller Kredittkassen i årene 1925–28?

Klassiske run, med lange køer av innskytere foran banklokalet, forekom ikke på disse bankene før *etter* at Securitas hadde sluppet kursene, 28. januar 1928. Da ble kraftig kursfall raskt etterfulgt av run både på DnC og Bergens Privatbank. Dette forholdet styrker antakelsen om sammenhengen mellom kursfall og run som hele aksjonen bygget på. Episoden styrker dermed også at Securitas, ved å holde kursene stabile, derigjennom også lyktes med å hindre run i den perioden selskapet var i virksomhet.

Men ”synlige” run var bare én side av saken. Store innskuddsbevegelser kunne også foregå i det skjulte, mellom banker, innad i Norge og til utlandet. Høsten 1927 foregikk det etter alt å dømme en forholdsvis sterk bevegelse bort fra de tre storbankene. Her savnes månedlige oversikter, men på årsbasis gikk innskuddsmassen i de tre bankene ned med over 167 millioner kroner til sammen fra 1926 til 1927.<sup>11</sup> Innskuddsnedgangen var temmelig likt fordelt mellom bankene og var åpenbart bare ett aspekt ved en bredere tillitssvikt som også kan leses av saldokurven i figur 5.2. Takket være Securitas’ innsats kom ikke denne tendensen til syne i aksjekursen. Fallende aksjekurs i denne situasjonen kan tenkes å ha forsterket innskuddsfallet ytterligere og kanskje ledet til run. Et viktig moment er likevel at

---

<sup>11</sup> Månedlige oppgaver ble innlevert Bankinspeksjonen og finnes trolig i Bankinspeksjonens arkiv. Dette materialet har imidlertid ikke vært konfrontert i arbeidet med denne oppgaven.

Securitas, tross denne innsatsen, *ikke greide å snu den varige tendensen* gjennom sine aksjekjøp, noe vi også vil komme tilbake til i neste kapittel. Mistilliten ble i stedet sterkere og sterkere, helt til Securitas slapp kursen 28. januar. Altså kunne stabile aksjekurser bidra til å avverge mer spontan eller overflatisk panikk, kanskje særlig fra innskytere med relativt små innskudd – men de kunne ikke *snu* varig mistillit lik den som oppsto høsten 1927. At Securitas-aksjonen hadde en effekt er altså hevet over tvil, men det er samtidig innlysende at denne effekten av aksjonen hadde sin begrensning når det gjaldt å virke tillitsskapende. Når først mistilliten ble sterk og utbredt nok, mistet stabil aksjekurs noe av sin verdi som en beroligende indikator. Kanskje kunne det til og med ha motsatt virkning.<sup>12</sup>

Et tidspunkt hvor effekten av Securitas-aksjonen kan ha vært særlig viktig er i aksjonens spede begynnelse i november 1924, like etter Handelsbankens fall. DnCs aksjer falt, og støttet på tidligere erfaring må et videre kursfall ha virket skremmende. Dokumentasjon fra riksrettssaken mot Abraham Berge viser svært tydelig hvordan Handelsbanken ble påvirket av kursfall og run på Foreningsbanken i årene 1922–23. Den videre innskuddstappingen i Handelsbanken foregikk parallelt med langvarig kursfall. Det fantes med andre ord grunnlag for å forvente et lignende hendelsesforløp og en lignende smitteeffekt. Fra sommeren 1924 viste DnCs innskudd jevn nedgang, og som vist i kapittel 3 var også kursbevegelsen negativ, med fall til under pari i november.<sup>13</sup> Vi må anta at stabiliseringen var avgjørende for å hindre videre kursfall.

Fantes det på dette tidspunktet andre mekanismer som kunne hjelpe til med å styrke tilliten til storbankene, og da i første rekke DnC, som lå mest utsatt til? Fantes det tendenser til gjenvunnet tillit som kan tenkes å ha slått til samtidig med stabiliseringen av DnC-aksjer senhøsten 1924? Ett moment i denne sammenhengen er konjunkturutviklingen. Statistisk materiale indikerer at deler av næringslivet opplevde en viss oppgang allerede i løpet av 1923.<sup>14</sup> Det samme materialet viser at 1924 innebar en klar bedring for de fleste typer næring. Dette hang trolig sammen med den internasjonale utviklingen. Dette kan bidra til å forklare prisstigningen i samme periode. Utviklingen styrket næringslivet og derigjennom viktige kreditorer og debitorer for bankene, noe som må ha lettet presset. Dette bildet underbygges av tall for Norges Banks utlån til privatbankene, som gikk tydelig ned i 1924.<sup>15</sup> Da Securitas ble etablert hadde det altså i relativt lang tid foregått en utvikling som indirekte måtte bidra til å styrke bankenes stilling. DnC var også i stand til å tjene penger, og delte ut utbytte til sine

---

<sup>12</sup> Jf. episoden med Foreningsbank-konsortiet, kapittel 3.

<sup>13</sup> Se figur C3 i vedlegg 4 bakerst i oppgaven for en grafisk fremstilling.

<sup>14</sup> Jahn et al., *Norges Bank gjennom 150 år*, 234–245.

<sup>15</sup> Knutsen, *Staten og kapitalen*, 188.

aksjonærer på åtte prosent hvert år frem til 1927. Bankene viste at de var sterke og motstandsdyktige, noe som burde virke tillitvekkende.

På den annen side må vi huske at 1923–24 kom på toppen av langvarig stagnasjon. Selv om DnC gikk til mindre tapsavskrivninger i 1924, var tapene fortsatt betydelige; beregnet til omtrent 4,7 millioner kroner mot 8,4 millioner i 1923.<sup>16</sup> Innskuddene gikk merkbart ned, fra 294 til 278 millioner kroner. Det viktigste var imidlertid usikkerhet om utviklingen. Norges Bank hadde holdt rekordhøy diskonto på sju prosent fra 10. november 1923 for å bremse de inflatoriske tendensene og opprettholde tillit til paripolitikken. Senhøsten 1924 var det en svak tendens til kroneappresiering og et lettere valutamarked, nok til at Norges Bank satte ned diskontoen til 6,5 prosent fra 25. november.<sup>17</sup> Som nevnt hadde DnC ord på seg for å være særlig eksponert overfor eksportnæringene, og en sterkere kroneappresiering ville bety tøffere tider for disse. *Depresiering* på sin side ville kunne tenkes å fremtvinge en enda strammere pengepolitikk fra Norges Banks side. Ingen av alternativene var egnet til å fremskaffe stor optimisme på privatbankenes vegne. Med fortsatt usikkerhet rundt utviklingen ville det fortsatt være usikkerhet rundt bankenes fremtid.

Disse momentene gir grunnlag for å betrakte situasjonen i ukene etter Handelsbankens fall i 1924 som usikker. Aksjekursene falt samtidig som det oppsto et tilsynelatende umotivert run på Akers Sparebank.<sup>18</sup> Nicolai Rygg oppfattet tydeligvis situasjonen som svært utrygg. ”[M]istilliten hadde slått inn”, uttalte han få år etter om denne tiden.<sup>19</sup> ”Der var en uhyggestemming til stede, en spenning så intens. Det som skal bære en bank, tilliten, følte de [bankene] gli bort under seg.” Det man i denne situasjonen følte man sto overfor, var ”en katastrofe, skjebnesvanger for hele landets næringsliv [...], og hvis virkninger det ville ta decennier å gjenopprette”.<sup>20</sup> Hva som ville ha skjedd hvis *ikke* Securitas-kretsen grep inn og stabiliserte DnC-kursene i denne skjebnesvangre situasjonen er selvsagt umulig å svare på. Kanskje bør vi tvile på om konsekvensene ville blitt så alvorlige som Rygg fryktet. På den annen side er det grunn til å tvile på om de positive økonomiske signalene, eller den generelle tillit og tiltro til DnC, Kredittkassen og Privatbanken kontra de foregående storbankene for den saks skyld, var sterke nok til å sørge for tilstrekkelig tillit på egenhånd, særlig med tanke på at gunstige økonomiske impulser ble konsekvent motarbeidet av Norges Bank. Rygg var i hvert fall klar på at det var aktive tiltak som hadde stanset den negative utviklingen: ”Man så

<sup>16</sup> Kilde for disse tallene er årsregnskap trykket bl. a. i *Aftenposten* i månedsskiftet januar-februar hvert år.

<sup>17</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 149.

<sup>18</sup> *Ibid.* 167.

<sup>19</sup> Dette og følgende sitat er fra Ryggs forklaring i riksrettssaken, gjengitt i Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 170.

<sup>20</sup> *Ibid.*

fares, og det lyktes ved forente bestrebelser å avverge den”, uttalte han i sin vitneforklaring under riksrettssaken mot Abraham Berge.<sup>21</sup> Denne saken foregikk på en tid (1926–27) hvor Rygg ikke kunne være åpen om Securitas-aksjonen.<sup>22</sup> Det er likevel vanskelig å få øye på andre ”forente bestrebelser” Rygg kan ha siktet til i dette tilfellet.<sup>23</sup> Det er ikke vanskelig å se for seg at et kursfall i denne situasjonen ville virke selvforsterkende og på sikt bidra til å motivere økte uttak fra bankene.

Disse momentene peker altså klart i retning av at Securitas *bidro* til å snu tendensen høsten 1924. I en usikker situasjon, hvor utviklingen truet med å gå i begge retninger, kan små signaler som en styrket aksjekurs tenkes å ha vært avgjørende. Det bør imidlertid understrekes at hva som var tillitens dypeste årsaker i denne sammenhengen er et metodisk svært vanskelig spørsmål å besvare på noen fullt ut tilfredsstillende måte.

Securitas skulle imidlertid ikke nøye seg med å være kun en ”knote” eller et ”defensivt redskap”, slik Hans Halvorsen siden valgte å kalle det. Hensynet til aksjekursene skulle åpne nye virkefelt for selskapet. Her åpnet det seg rom for selskapet til å spille en viktigere og mer aktiv rolle enn det rene børsoperasjoner la opp til.

### *Press mot bankene*

Etter at den norske kronen hadde ligget og vaket mellom 50 og 60 prosent av førkrigspariteten utover høsten 1924, satte det som nevnt inn en voldsom appresiering fra begynnelsen av mars 1925. I begynnelsen av september, et halvt år senere, var dollarkursen oppe i 80 prosent av førkrigspariteten. Det kan være grunn til, i hvert fall i noen grad, å se også denne stigningen i sammenheng med det vendepunktet som Securitas-aksjonen og dens forløper hadde vært med på å skape. Det er grunn til å tvile på om etterspørselen etter norske kroner hadde blitt like stor i 1925 dersom krisen hadde ført til DnCs innstilling i slutten av 1924 eller noe senere, og skapt fornyet usikkerhet rundt norske bankforhold. Appresieringen skulle imidlertid motivere en ny type engasjement fra Securitas’ side.

---

<sup>21</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 170.

<sup>22</sup> Rygg var imidlertid under et visst press fra de anklagedes forsvarer, Per Rygh, om å fortelle om Securitas-saken. Rygh brukte opprinnelig dette som et påskudd til å få snakket med Rygg, men kom til å bli mer og mer interessert i Securitas ettersom han antok det kunne styrke hans klienters sak. Jf. Per Ryghs dagbøker, 30.9.1926, 30.1.1926, 1.11.1926.

<sup>23</sup> Han kan også ha hatt et initiativ fra privatbankene i tankene. Dette initiativet, fra november 1924, tok sikte på å forhindre at banker kastet hverandres aksjer på markedet. Det er imidlertid vanskelig å fastslå hvor effektivt dette tiltaket var. At Securitas uansett måtte absorbere DnC-aksjer i perioden skulle tale for at det i hvert fall ikke var den mest effektive bestrebelsen. (Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 168–169.)

Kritikken av paripolitikken ble stadig sterkere fra 1925, hjulpet frem av de negative konsekvensene av deflasjon og kroneappresiering. Den raske appresieringen i 1925 bidro imidlertid også til å skape en ny konfliktlinje blant paritilhengerne. Disse hadde hele tiden vært klar over at parilinen ville koste. Nå begynte det imidlertid å melde seg uenighet om hvorvidt de store kostnadene i forbindelse med *hurtigheten* i kronestigningen var verdt å bære. ”Det spørsmål som nu interesserer praktiske mænd”, skrev Paul Frank høsten 1925, var ikke lenger pari eller ikke pari. I stedet var det følgende: ”Er det ønskelig, at opgangen sker hurtig, eller bør den helst foregaa langsomt?”<sup>24</sup>

Direksjonen i Norges Bank tok det standpunkt at den raske stigningen burde motvirkes. Det var Nicolai Ryggs overbevisning at appresieringen skyldtes utenlandsk spekulasjon, at den ikke skyldtes noen endring i de ”egentlige” verdiforholdene. Han var også lydhør for at den rammet eksportnæringene unødvendig hardt. Dette var helt i tråd med den lange linjes politikk; det hele skulle foregå varsomt og gradvis. I løpet av 1925 satte Norges Bank derfor i gang tiltak overfor privatbankene i et forsøk på å begrense veksten i bankinnskudd fra utlandet. Det dreide seg blant annet om en lavere innskuddsrente og høyere provisjon på behandling av disse innskuddene, tiltak som skulle være felles i alle bankene.<sup>25</sup>

I spørsmålet om kronestigningen viste sentrale Securitas-folk seg som lojale tilhengere av Ryggs linje. I et foredrag mente Hans Halvorsen at å innføre gullveksling på basis av en spekulasjonsdrevet kronestigning, ville være å bygge ”vort hus paa flyvesand”.<sup>26</sup> Garantistkomiteen i Securitas var også enig. Skipsreder Dagfinn Paust var blant dem som hadde fått merke konsekvensene av hurtig kronestigning. ”Saaledes kan jeg nævne, at vi paa en hjemtur fra Australien til Europa hadde et kurstap fra reisens begyndelse indtil frakten indgik paa ikke mindre end kr. 68 204,00, hvorved den forventede fortjeneste og mere til strøk med”, kunne han opplyse.<sup>27</sup> Cæsar Bang uttalte at Norge, dersom appresieringshastigheten holdt seg, ville ”opleve en industrikrise, som den nuværende generation ikke har set maken til”.<sup>28</sup> Dersom Norges Bank kunne uttale at den var villig til å bruke alle midler som sto til disposisjon for å hindre ”at vor valuta blir en katebold i fremmede spekulanter hændter, vilde det kunde bli redningen for den norske produktion”, mente Bang. I tillegg til at garantistkomiteen fikk føle følgene av kronestigningen på kroppen, hevdet de også at den gikk utover bankaksjene. Hans Halvorsen uttrykte høsten 1925 at han

---

<sup>24</sup> ”Omkring kronespørsmålet”, *Handelsstandens Maanedsskrift*, nr. 9, september 1925.

<sup>25</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 256–257.

<sup>26</sup> ”Kronespørsmålet”, *Handelsstandens Maanedsskrift*, nr. 10 oktober 1925.

<sup>27</sup> Sitert i *Økonomisk Revue*, nr. 39, 30.9.1925.

<sup>28</sup> *Økonomisk Revue*, (gjengivelse av en artikkel i *Aftenposten*), nr. 36, 9.10.1925.

måtte kjøpe stadig flere DnC-aksjer. Den raske appresieringen truet altså selve Securitas-aksjonen. Securitas ønsket at appresieringen skulle bremses, og at alle måtte samarbeide om å få dette til.

Dette behovet var imidlertid mindre innlysende for privatbankene, og da i første rekke Kredittkassen, som ikke var villig til å gå med på Norges Banks samarbeidsinitiativ. For bankene representerte kapitaltilstrømningen kjærkommen likviditet, pyntet på regnskapstallene og bar bud om lysere tider. Norges Banks fremstøt ble nok i noen grad også oppfattet som en krenkelse av bankenes selvstendighet. Selvsagt var de heller ikke særlig ivrige på å innføre bestemmelser som kunne fornærme deres utenlandske forbindelser og svekke deres anseelse. Kredittkassen var den minst samarbeidsvillige. Men ikke nok med det. Direksjonsformann i Kredittkassen, Hieronymus Heyerdahl, markerte seg i 1925 i media som en varm talsmann for å la kronen suse opp i pari *så fort som mulig*. I Securitas ble dette oppfattet som en klar provokasjon, overfor næringslivet og overfor alle bestrebelsler på å få norske bank- og pengeforhold på fote igjen. Noe måtte gjøres.

I begynnelsen av november tok Securitas initiativet til et møte med Norges Bank og representanter for de tre storbankene. Formålet med møtet ble uttrykt i uklare vendinger, men må uten tvil ha vært å legge press på bankene, og da først og fremst Kredittkassen, til å opptre solidarisk med Norges Bank og hverandre. Securitas ønsket også at bankene skulle samarbeide med Norges Bank om direkte operasjoner i valutamarkedet for å bremse appresieringen. Resultatet ville blitt et spleiselag eller konsortium, som, omtrent på samme måte som Securitas kjøpte aksjer, skulle kjøpe valuta i hemmelighet for å holde kronekursen stabil. Til sist skulle nok møtet fungere som en slags irttesettelse av Heyerdahls uttalelser om pari. Securitas forsøkte å bruke sin tyngde som representant for næringslivet, for store eierinteresser i de ulike bankene og som bankenes egne redningsmenn, til å presse gjennom en forpliktelse overfor den lange linjes politikk.

Securitas stilte med hele seks representanter til møtet og Norges Bank med to (Rygg og nestformann i direksjonen, Sverre Thorkildsen). Storbankene hadde én representant hver. Securitas gikk hardt ut og truet med å oppløse hele aksjonen om ikke bankene snart kunne samarbeide. Det ble tendenser til "alle mot én", hvor Kredittkassens Karl Rasch ble stående alene og forsvare bankens politikk mot anklagene om liten samarbeidsvilje. DnCs Kamstrup Hegge syntes imidlertid også Securitas gikk vel langt i å stille krav. En kan kanskje ane en viss frykt for at Norges Bank i allianse med en mektig næringslivsorganisasjon skulle true bankenes uavhengighet. Han lurte på om det i det hele tatt var riktig å drøfte interne anliggender i et slikt forum. Ifølge Securitas' eget referat fra møtet, ville han "gjærne vite, om

konsul Halvorsens uttalelser var å forstå derhen at a/s Securitas mente at burde ha indflytelse paa bankenes pengepolitikk".<sup>29</sup> "Nu, vi vil ikke blande os deri, men vi vil ha en viss sikkerhet for fremtiden for at kunne treffe egne dispositioner", var Halvorsens svar.<sup>30</sup> Møtet førte ikke til noen forpliktelse fra bankenes side, og Cæsar Bang erklærte åpent at det hele hadde vært en skuffelse. "Sec. [Securitas] måtte nå ta sin virksomhet til vurdering", truet han.<sup>31</sup>

Norges Bank lyktes til slutt med å få på plass en avtale med alle de tre storbankene. Det var imidlertid ikke før i april 1926, og det er grunn til å tvile på om møtet med Securitas hadde noen særlig effekt. Det må også nevnes at appresieringstempoet avtok en hel del i månedene etter møtet. Det situasjonens alvor som må ha preget Securitas-mennene høsten 1925 ser rett og slett ut til å ha forsvunnet. Episoden viser imidlertid at selskapet var tilbøyelig til å gjøre sin innflytelse som representant for de store kapitalinteressene gjeldende. Nicolai Rygg later til å ha blitt gledelig overrasket over Securitas' initiativ. "Dette er jo meget interessant", skrev han i hvert fall i sine notater i forkant av møtet. Han hadde selv tenkt "at sammenkalde næringsorganisationene til en konferanse netop om dette", å involvere dem i prosessen som "en støtte mot bankene".<sup>32</sup> Nå kunne Securitas fylle den samme funksjonen, som en legitim representant for næringslivets interesser. I større grad enn de ulike næringsorganisasjonene enkeltvis, kunne dessuten også Securitas opptre mer enhetlig, og under ledelse av menn Rygg i det meste var nokså enig med.<sup>33</sup>

Den norske kronen skulle gjøre flere byks mot paripunktet i tiden som fulgte. Hvilken betydning hadde kroneappresieringen for kursene på bankaksjer? Var det en negativ sammenheng slik Halvorsen hevdet? Vi savner månedlige saldotall fra før desember 1925. Det er altså vanskelig å se hvor sterk effekt kronestigningen hadde på Securitas' stilling høsten 1925. Ser vi kursbevegelsene på valuta i sammenheng med utviklingen i Securitas' saldo, er det imidlertid vanskelig å se at valutabevegelsen i tiden etterpå hadde så stor påvirkning på aksjemarkedet som Halvorsen ga uttrykk for i 1925. Utviklingen desember 1926–januar 1927 kan riktignok tyde på at appresiering svekker kursene, slik Securitas hevdet. På den annen side appresierte kronen sterkere fra september til november 1926, samtidig med at aksjene viste tendens til stigning – og *uten* at Securitas later til å ha brukt særlig mye krefter i samme periode. Den utenlandske tilstrømmingen avtegnert seg som nevnt som en økning i innskuddsmidlene, noe som isolert sett må ha virket tillitvekkende. Det er

---

<sup>29</sup> Securitas' protokoll, 6.11.1925, 25.

<sup>30</sup> Ryggs notater, "Møte med næringslivets mænd...", 11.6.1925.

<sup>31</sup> Securitas' protokoll.

<sup>32</sup> Ryggs notater, "Konsul Hans Halvorsen...", 31.10.1925.

<sup>33</sup> Som nevnt i kapittel 3 var jo også flere av medlemmene i garantistkomiteen også ledere for sine næringsorganisasjoner, så som Morten Lind (handel), Gustav Henriksen (skipsfart) og Cæsar Bang (industri).



grunn til å tvile på om valutakursen hadde så stor innvirkning på aksjekursene som det Securitas ville ha det til.

Det kan imidlertid, på basis av det sterke engasjementet i form av de siterte leserbrevene, se ut som om appresieringen høsten 1925 rammet de næringsdrivende i Securitas' garantistkomité særlig sterkt. Dette hjelper selvfølgelig med å forklare hvorfor Securitas engasjerte seg så aktivt overfor bankene i denne perioden.

Det fortjener også å bemerkes at Valutakonsortiet, som vi så vidt behandlet i kapittel 2, opprettet mellom staten og Norges Bank sommeren 1926 for å regulere kronekursen, på en måte var en fullbyrdelse av Securitas-kretsens idé. Som vi har sett stilte Securitas seg sterkt bak denne ideen høsten 1925. Dette kan ha hatt betydning for at konsortiumsplanen ble gjennomført. På den annen side er det ingen ting i kildematerialet som peker klart i retning av at selskapet hadde innflytelse på eller spilte noen direkte rolle i prosessen med Valutakonsortiet.

### *En forposts fall*

Vi har alt nevnt at Securitas påtok seg å støttekjøpe aksjer i Drammens Privatbanker i løpet av 1926. Med denne aksjonen kom Securitas til å skyve forsvarslinjen utover i distriktene. Etter å ha oppnådd en viss stabilitet rundt hovedstadsbankene, vendte Securitas seg nå mot Drammen. ”Man fryktet for at mistilliten skulle nå inn til de sentrale punkter av våre privatbanker, og derfor gjaldt det å verge Drammensbanken som en forpost.”<sup>34</sup>

Drammen fikk trolig alt i 1925 et eget næringslivskonsortium etter mønster av Securitas. Securitas var i formell kontakt med drammenkonsortiet allerede fra november 1925. I februar 1926 ba drammeneserne Securitas om hjelp. Hans Halvorsen ville bare gå med på å støtte dersom selskapet fikk mulighet til å overvåke bevegelser i bankens innskuddsmasse, og dersom ”direktør Rygg anbefaler at a/s Securitas [...] yder konsortiet i Drammen sin støtte til opretholdelse av en rimelig kurs paa aktier i Drammens Privatbanker”.<sup>35</sup> Rygg mente at Drammens Privatbanker hadde livets rett dersom den ikke ble utsatt for et for sterkt press. Det var ”baade rigtig og fornuftig” å støtte Drammens-konsortiet ifølge ham.<sup>36</sup>

---

<sup>34</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 285.

<sup>35</sup> Securitas' protokoll, 9.11.1925 og 20.2.1926

<sup>36</sup> Ibid. 20.2.1926

Drammens Privatbanker var fra 1922 den største norske privatbanken utenfor de tre største byene. Banken var en av landets eldste og viktigste distriktsbanker og det var, slik garantistkomiteen i Securitas så det, en reell risiko for at et sammebrudd her ville kunne lede til press på kursene i de tre storbankene. Slik havnet støtten innenfor garantisteklæringsmandat, og garantistforsamlingen kunne holdes utenfor.

Drammens Privatbanker ble imidlertid drevet fra skanse til skanse. Securitas fortsatte å støtte mens bankens innskuddsmasse krympet og krympet gjennom hele 1926. I begynnelsen av 1927 ble det, med Securitas' deltakelse, forhandlet om å gjøre banken til en filial under de tre storbankene. Ikke overraskende nektet Kredittkassen, og 8. februar gikk Drammens Privatbanker under offentlig administrasjon. Oppgjøret viste underskudd og Securitas måtte konstatere sitt første tap.<sup>37</sup> Drammensbanken sto altså ikke til å redde. Hvilken innflytelse fikk bankens innstilling på stabiliseringen av DnC-, Privatbank- og Kredittkassen-aksjer? Spredte mistilliten seg slik Rygg og Securitas hadde antatt?

Går vi tilbake til figurene 5.1 og 5.2 avtegner et kursfall seg tydelig omkring månedsskiftet januar-februar 1927. Det er imidlertid vanskelig å fastslå hvor mye som skyldtes Drammensbankens fall og hvor mye som må tilskrives de regelmessige kursjusteringene som følge av utbytteutbetalinger. Eventuell konsekvenser for Securitas kamoufleres imidlertid av at det også foregikk realisasjoner og innkassering av utbytte omtrent på samme tid. Fikk Drammensbankens fall konsekvenser for storbankaksjenes kurser, ser de ikke ut til å ha vært verken særlig alvorlige eller langvarige. Eksempelet Drammens Privatbanker illustrerer imidlertid en svakhet ved kursstabilisering som strategi. En stabiliseringsaksjon kunne "vippe" en tendens i riktig retning og avverge selvforsterkende panikksalg i en tidlig fase. En stabiliseringsaksjon kunne imidlertid *ikke* demme opp for panikksalg dersom mistilliten til en bank bare ble sterk nok.

### *Fra en defensiv til en offensiv politikk*

Vendepunktet senhøsten 1924 var også et vendepunkt med tanke på myndighetenes støttepolitikk. Myndighetene kunne nå, da den akutte faren var over, vende oppmerksomheten mot det overordnede mål, å tilpasse bankstrukturen til den nye økonomiske hverdagen som man forventet ville oppstå etter at kronen var festet til gullet igjen. Overskuddskapitalen skulle skjæres vekk gjennom deflasjonen. Det innbar at valg måtte tas i forhold til den

---

<sup>37</sup> Ibid. 5.2.1927

oppblåste bankstrukturen som hadde vokst frem under krigen: Hvilke banker skulle avvikles, hvilke skulle slås sammen og hvilke skulle styrkes? På dette området ble Norges Bank og Bankinspeksjonen de ledende institusjonene. Nicolai Rygg har i stor grad blitt tolket som regissøren bak denne politikken, og han var utvilsomt den aktøren som fikk flest muligheter til å formulere målene for denne virksomheten i offentligheten. Det var imidlertid også andre strategier med på ulike stadier i prosessen, deriblant regjeringen, og det kan være grunn til å spørre om Rygg egentlig var så viktig i denne prosessen som han selv og andre kan gi inntrykk av. Dette faller imidlertid utenfor denne oppgaven. De ulike myndighetsorganene måtte hele tiden forholde seg til ulike realiteter i hver enkelt sak, til ulike og til dels motstridende interesser. Det var alltid mange ulike aktører som måtte konfronteres eller tas hensyn til i de ulike tilfellene.

Disse lokale bankforhandlingene rundt om i landet åpnet også nytt handlingsrom for Securitas. Som vi har sett hadde Securitas' menn kontakter i forretningsmiljøet i Drammen. Dette synes også å ha vært tilfellet i byer som Sandefjord og Trondheim. Det lokale næringslivet i disse byene trakk Securitas inn i forhandlinger om nye bankløsninger. I denne sammenhengen var Securitas' forhandlere også viktige som mellommenn mellom lokalbankene og de store hovedstadsbankene.

Drammens Privatbanker har vi allerede vært innom, men her gjaldt støtten egentlig kun kursstabilisering. Bortsett fra de mislykkede forhandlingene i starten av 1927 ser det ikke ut til at Securitas har spilt noen videre rolle i byen. Vi vet at Securitas også deltok i forhandlinger om å styrke Aktie-Kreditbanken i Sandefjord i januar 1927.<sup>38</sup> Her kjenner vi få detaljer, og det ble heller ikke noe av rekonstruksjonen. I Trondheim skulle imidlertid Securitas' innvirkning få store konsekvenser. Her gikk selskapet over til helt ny virksomhet ved å delta i nytegning av aksjer. Innsatsen i Trondheim sto for Nicolai Rygg som særlig fortjenstfull. Den skulle samtidig være med på å danne opptakten til det påfunnet som til syvende og sist ledet til en regjerings fall få måneder senere.

### *”En planmessig ordning av de trønderske kredittforhold”*

Fra høsten 1926 hadde Securitas vært i kontakt med miljøet rundt Privatbanken i Trondhjem. Parallelt med støttekjøpene i Drammens Privatbanker hadde Securitas gått med på å støtte det lille trønderske (og åpenbart Securitas-inspirerte) konsortiet A/S ”Bonitas”, som hadde til

---

<sup>38</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 285–286.

hensikt å stabilisere kursene på Privatbankens aksjer. Etter at en annen trondheimsbank, Nordenfieldske Kreditbank, hadde gått under administrasjon i mars, tiltrakk denne seg en stadig større strøm av innskudd fra Privatbanken. Skulle det tappe den og føre til nok en bankinnstilling i Norges tredje største by, fryktet Securitas at turen snart ville komme til Oslo og Bergen. Denne støtten var imidlertid for småpenger å regne i sammenligning med støtten til konsortiet i Drammen; til sammen ikke mer enn fem tusen kroner.<sup>39</sup> Securitas hadde imidlertid også hjulpet til med å skaffe et lån på tre millioner kroner til banken fra de samme tre bankene Securitas opprinnelig støttet.<sup>40</sup>

Også Privatbanken i Trondhjem var blant de eldste bankene i Norge (dannet 1859). På det meste (i 1922) hadde banken over 50 millioner kroner i forvaltningskapital.<sup>41</sup>

Utover høsten 1927 befestet det seg et inntrykk av at det måtte oppnås en varig løsning for bankforholdene i Trondheim.<sup>42</sup> Situasjonen med én fri bank og to administrerte måtte på ett eller annet tidspunkt avløses av en ny ordning. Under de nye prisforholdene ville det ikke være rom for alle. Dette ble aksentuert av den konsesjonstildelingen for privatbankvirksomhet som bankloven av 1924 hadde krevd innen 1. januar 1928. Alle aksjebankene måtte innen denne datoen ha fått statlig konsesjon for å kunne fortsette bankvirksomheten. Det begynte derfor å haste med å finne ut av saken.

Byens borgere støttet opp under ulike løsninger. Noen ville basere ordningen på de administrerte bankene, noen ville etablere en helt ny bank og noen støttet den siste frie privatbanken i byen, Privatbanken i Trondhjem. Både Nicolai Rygg, Bankinspeksjonen og regjeringen Lykke (hvis statsminister selv var fra Trondheim) involverte seg tungt for å nå frem til en løsning. Da det begynte å nærme seg november var fortsatt ingen endelig ordning på plass.

Hvorfor valget til slutt falt på Privatbanken er ikke åpenbart. Det var så sent som i november fortsatt stemning for å rekonstruere Nordenfjeldske.<sup>43</sup> At Privatbanken allerede var i fri drift, ikke hadde opplevd den samme typen tillitssvikt som Nordenfjeldske og samtidig at Securitas allerede var inne i støttearbeidet, kan ha hatt betydning.

Direktør i Bankinspeksjonen, Bjarne Haugaard, hadde jobbet tett sammen med statsminister Ivar Lykke og finansminister Fredrik Ludvig Konow om en plan for å trygge Privatbankens stilling. Ifølge denne planen skulle kapitalen nedskrives fra 5,1 til 1,5 millioner

---

<sup>39</sup> Securitas satte opprinnelig av 250 000 kroner til støttekjøp i drammensbanken.

<sup>40</sup> Securitas' protokoll, 15.10.1926

<sup>41</sup> Hoffstad, *Det norske privatbankvæsens historie*, 367–370.

<sup>42</sup> Avsnittet bygger på Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 286–288.

<sup>43</sup> Dette fremgår av Ryggs notater, "Direktør Haugaard...", 7.11.1927.

kroner. En halv million kroner i ny aksjekapital skulle skaffes fra private i Trondheim. I tillegg skulle en million tegnes av et "sikringsfond". Til sammen ville kapitalen komme opp i tre millioner kroner. Ifølge planen skulle også en del banker, sammen med Norges Bank og staten skaffe til veie rundt åtte millioner kroner i innskudd.<sup>44</sup>

Ideen om et sikringsfond var ikke ny. Den hadde vært oppe i forbindelse med forberedelsene til aksjebankloven i 1922. I 1924 anmodet Odelstinget regjeringen om å utrede saken. Norges Bank fikk imidlertid gjennomslag for at forslaget burde utsettes. I august 1927 var planene på nytt oppe. Denne gang kom henvendelsen fra private banker, som ikke ville vente på myndighetene og ønsket å få på bena et fond som siden kunne lovfestes. Norges Bank ble etter vedtak i representantskapet med på dette initiativet. Sammen med DnC og Bergens Privatbank (Kredittkassen var stadig motvillig mot å samarbeide) bidrog Norges Bank med fem millioner kroner til fondet. I samarbeid med Bankinspeksjonen og Finansdepartementet sørget også Norges Bank for at arbeidet med en lov ble gjenopptatt.<sup>45</sup>

Det er ikke klart hvilke regler som skulle gjelde for fondet, men i prinsippet var det tenkt omtrent som de senere banksikringsfond. Det skulle mobilisere og disponere over store summer "nærmest med det formål å beskytte innskyterne mot tap", som Rygg siden skrev.<sup>46</sup>

Securitas' menn likte nok tanken på et sikringsfond, men de var ikke fornøyd med Bankinspeksjonens plan for Privatbanken i Trondhjem. Halvorsen forsøkte i møte med Haugaard og Rygg å forklare hva han tenkte. Han "var kommet til den overbevisning at man måtte gå over fra [en] defensiv til [en] offensiv politikk". "Nu går publikum træt. Det brister. Det må gjøres noget offensivt, en generalprøve", mente han.<sup>47</sup> Etter litt om og men tilbød Securitas seg å tegne for 2 250 000 kroner i ny aksjekapital. Etter samme plan skulle privatpersoner i byen tegne seg for 750 000. Den halvannen millionen som var igjen etter kapitalnedskrivningen skulle overføres til reservefond. Total kapital ble altså 4,5 millioner kroner – én og en halv million mer enn i Bankinspeksjonens forslag.<sup>48</sup>

Rygg var som ventelig strålende fornøyd med Securitas' dristige initiativ. Han hadde hele tiden ønsket seg at "de trønderske bank- og kredittforhold ble ordnet planmessig og rasjonelt". "Etter Norges Banks mening var det ikke om å gjøre å beholde alle de banker som var i virksomhet før krisen, men [...] å få et solid institutt som kunne svare til kredittbehovet i

---

<sup>44</sup> Forh. Prot. 9.11.1927, Notater og brev, konferanse 7.11.1927.

<sup>45</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 319–320.

<sup>46</sup> Ibid. 319.

<sup>47</sup> Ryggs notater, "Direktør Haugaard", 7.11.1927

<sup>48</sup> Securitas' protokoll, 9.11.1927

dette viktige distrikt.”<sup>49</sup> Nå var det nettopp det som så ut til å skje. ”Må statuttene endres?” spurte han da Halvorsen foreslo at Securitas skulle delta i emisjonen.<sup>50</sup> Det sto ingenting om nyttegning av aksjer i garantierklæringen. Garantistkomiteen drøftet spørsmålet noen dager senere. Ingen ”fandt dog at man kunde hefte sig ved ordlyden”.<sup>51</sup>

Securitas stilte imidlertid to krav for å kunne gå med på rekonstruksjonen av Privatbanken i Trondhjem. For det første skulle det avgis en skriftlig garanti av ”rette vedkommende” om at halvparten av beløpet Securitas tegnet seg for, det vil si 1 125 000 kroner, skulle tilbakebetales av det sikringsfondet som var under planlegging. Dersom det *ikke* ville lykkes å få sikringsfondet i stand, skulle aksjene overtas av samme vedkommende, trolig Norges Bank, Bankinspeksjonen eller andre myndigheter. Det skulle også gis Privatbanken en garanti om innskudd på inntil seks millioner kroner hvis det skulle bli nødvendig.<sup>52</sup>

Det siste gikk i orden, men garantien om at sikringsfondet skulle overta Securitas’ aksjepost var verre å få til.<sup>53</sup> Rygg kunne ikke forplikte seg til å overta aksjekapital i en bank uten representantskapets samtykke, og et slikt samtykke turde han ikke å innhente, først og fremst av frykt for å måtte opplyse om Securitas’ virksomhet.<sup>54</sup> Til slutt tilbød Christian Hansson seg, på vegne av det forsikringsselskapet hvor han selv var direktør, å påta seg garantiansvaret.<sup>55</sup> Garantien ble omgjort til en garantiforsikring med polisenummer og det hele. Ifølge erklæringen hadde Finansdepartementet erklært skriftlig at en proposisjon skulle fremsettes for det kommende storting, og Norges Bank og Bankinspeksjonen hadde ”meddelt” at de ”etter evne” skulle gjøre sitt for at sikringsfondet kom i orden.<sup>56</sup> Erklæringen foreligger ikke i underskrevet form i det gjennomgåtte materialet, men det er grunn til å anta at dette til slutt ble løsningen.

Privatbanken i Trondhjem ble en suksess-historie. Den greide seg bra helt frem til den ble slått sammen med en annen bank i 1934. Her hadde Securitas gått i spissen for å få til en bedre løsning, hadde tilbydd seg å tøye virksomheten for å hjelpe myndighetenes bestrebelser på å få til en ”rasjonell” bankordning i Trøndelag. Securitas, og da særlig Hans Halvorsen og Christian Hansson, hadde vært involvert i prosessen lenge og stått i nær kontakt med de

---

<sup>49</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 287.

<sup>50</sup> Ryggs notater, ”Direktør Haugaard...”, 7.11.1927.

<sup>51</sup> Securitas’ protokoll, 9.11.1927.

<sup>52</sup> *Ibid.* 9.11.1927.

<sup>53</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 288.

<sup>54</sup> Ryggs notater ”Møte i direksjonen”, 9.11.1927.

<sup>55</sup> Ryggs notater, ”Haugaard, Hansson...”, 12.11.1927.

<sup>56</sup> ”Garantierklæring”, udatert og usignert (november 1927), blant Ryggs notater.

viktigste aktørene. Blant annet later Hans Halvorsen til å ha arbeidet tett med statsminister Ivar Lykke i denne perioden.<sup>57</sup> Rygg var på sin side strålende fornøyd..”Takk til de herrer for deres arbeide i denne viktige sak”, sa Rygg i et direksjonsmøte to dager etter at Securitas’ forslag var lagt frem.<sup>58</sup> ”Direksjonen vurderer det meget høit”, fortsatte han. Også lenge etterpå så han Securitas’ innsats i saken som ”et bevis på almenånd og offervillighet”.<sup>59</sup>

### *Et redskap i Ryggs hender?*

Perioden 1925–27 ble, selv om den nok var langt fra rolig, den foreløpig roligste perioden i Ryggs virke som sentralbanksjef. Parilinjen seiret i kampen om pengepolitikken og i bankstøttepolitikken kom banken for første gang frempå. Noen banker gikk under også i denne perioden, men det ble aldri innstillinger av et slikt omfang som i årene før. Som vi har sett var Securitas’ innsats etter alt å dømme medvirkende til at det som er blitt identifisert som et vendepunkt inntraff rundt årsskiftet 1924–25. Dette satte Rygg i stand til, på sikt, å nå målet om pari. Det åpnet også for mer bærekraftige løsninger på de ulike banksakene rundt om i landet. Også her spilte Securitas en konstruktiv rolle. Roligere forhold rundt bankene bidro som vi så i kapiitel 2 også til å fjerne noe av det politiske presset mot Norges Banks bankkrisehåndtering.

Som vist delte sentrale krefter i Securitas viktige synspunkter med Nicolai Rygg, og den gjensidige tilliten var utvilsomt stor. Det var imidlertid alltid på Securitas’ eget initiativ at selskapet kom til å spille en rolle. Rygg og Securitas jobbet hver for seg mot felles mål.

Mye takket være Securitas’ innsats var første halvdel av 1927 en relativt rolig tid med tanke på banksituasjonen. Kronen nærmet seg pari, og det må ha vært grunn for både Securitas og Nicolai Rygg til å føle seg optimistisk.

---

<sup>57</sup> Brev fra Ivar Lykke til Nicolai Rygg, Britannia Hotel, Trondheim, 13.11.1927, blant Ryggs notater.

<sup>58</sup> Ryggs notater, ”Møte i direksjonen”, 9.11.1927.

<sup>59</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 288.

Kapittel 6:

## Med Rygg mot veggen

Høsten 1927 kunne Nicolai Ryggs pengepolitiske prosjekt se ut til å lykkes. Kronekursen lå på 98 prosent av pariverdien etter mange måneders jevn stigning. På børsen lå bankaksjekursene stabile, og etter Drammens Privatbankers fall i februar virket bankforholdene roligere. Men under overflaten var alt i ferd med å forandre seg.

I et oppsiktsvekkende stortingsvalg i oktober fikk de mest pari-fiendtlige partiene et teoretisk flertall på Stortinget. Stadig flere bankaksjer ble kastet på markedet, og Securitas måtte intensivere oppkjøpene. Nicolai Rygg måtte konstatere at tilgangen på utenlandsk valuta svant, og med den evnen til å forsvare kronekursen. Det bygget seg opp til det siste store slaget om paripolitikken.

### *Flombølgen*

Stortingsvalget 17. oktober 1927 kan tolkes som et massivt mistillitsvotum til den økonomiske politikken som hadde blitt ført i Norge siden forrige valg.<sup>1</sup> Som før nevnt var det først i disse årene, fra og med 1925, at følgene av kronestigning og deflasjon for alvor gjorde seg gjeldende. Samtidig hadde også tidligere tiders feilgrep kommet for en dag i denne perioden. Gjennom riksrettssaken mot Abraham Berge havnet myndighetenes håndtering av bankstøtten under kritisk søkelys. Kritikere av Norges Banks politikk var i medvind.

De borgerlige partiene som hadde sittet med regjeringsmakt ble da også hardt straffet. Regjeringspartiene Høyre og Frisinnede Venstre tapte til sammen 24 mandater. Venstre mistet fire. De eneste to partiene som opplevde fremgang var samtidig de to partiene som hadde brukt valgkampen til å demonstrere sin motstand *mot* pari- og bankstøttepolitikken. Bondepartiet vant fire nye mandater, Arbeiderpartiet hele 27. DNA (som nå også inkluderte Socialdemokratene) gikk dermed fra 32 til 59 mandater totalt og ble det desidert største enkeltpartiet på Stortinget. Den voldsomme fremgangen gjorde et kraftig inntrykk:

”Arbeiderpartiets Fremgang har været som en Flombølge: Lige sterk baade på Land og i By”,

---

<sup>1</sup> Jf. Ivar Arne Roset, *Det norske arbeiderparti og Hornsruds regjeringsdannelse i 1928* (Oslo: Universitetsforlaget, 1962), 12-14; Meyer, *Den første arbeiderregjering*.



bemerket høyesterettsadvokat Per Rygh i sin dagbok.<sup>2</sup> Nicolai Rygg omtalte resultatet som ”et voldsomt sjokk”.<sup>3</sup>

Under valgkampen var pengepolitikken en takknemlig skyteskive. ”Den store offentlige og private gjeld har sammen med urimelige skatter og vår valutapolitikk skapt slike vanskeligheter at stillingen er uholdbar for flere kommuner”, het det i Bondepartiets program.<sup>4</sup> ”Gjeldsnedskrivning” ble av mange antydnet som løsningen på problemene. Hva dette konkret innebar kan det knapt ha eksistert noen særlig bred enighet om. Likevel må ordet ha virket forlokkende på mange av de bønder og fiskere som hadde opplevd dalende lønninger og en sterk vekst i verdien på egen gjeld.

Med sine 85 representanter til sammen hadde Bondepartiet og Arbeiderpartiet et teoretisk flertall i Stortinget. Denne teoretiske muligheten for et parlamentarisk samarbeid, i en eller annen form, mellom DNA og Bondepartiet må ha vært nok til å gjøre Rygg og Securitas urolig. Dersom partiene mente alvor med sine valgkamputspill hang Ryggs pengepolitiske linje og den utviklingen Securitas kjempet for i en tynn tråd.

Selv om det på mange områder var svært mye som skilte de to partiene, Arbeiderpartiet og Bondepartiet, fungerte nettopp kritikken av Norges Banks posisjon og politikk til å føre dem nærmere hverandre. Bondepartiets Jens Hundseid lanserte et samarbeid ”mellom de to klasser”, bønder og arbeidere, nettopp som en opposisjon mot valutapolitikken.<sup>5</sup> Selv den mer konservative Birger Braadland anbefalte innad i Bondepartiet å søke samarbeid med Arbeiderpartiet ”på grunnlag av den førte valutapolitikk”.<sup>6</sup>

Nå ble det riktignok sentralt i Bondepartiet og Arbeiderpartiet erkjent etter valget at den politiske situasjonen hadde følger som heller ikke de var tjent med. Kronen var nå så nær paripunktet at det kunne virke som det beste å la situasjonen stabilisere seg og bli ferdig med paripolitikken i stedet for å forsterke usikkerheten. Betydningsfulle aktører i begge partier innrømmet til en viss grad at agitasjonen var overdrevet, og at løftene som angikk valuta- og gjeldsspørsmål ikke kunne holdes. I hvert fall gikk de raskt ut i offentligheten og erklærte at de ikke ville arbeide for noen radikal omlegging av pengepolitikken med det første. Allerede 19. oktober tok leder i Bondepartiet, Johan Mellbye, ”bestemt avstand fra denne foranstaltning [gjeldsnedskrivning], som nå ikke lar seg gjennomføre”.<sup>7</sup> *Arbeiderbladet* var

---

<sup>2</sup> Ryghs dagbok, 18.10.1927.

<sup>3</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 321.

<sup>4</sup> Sitert *ibid.* 313.

<sup>5</sup> Bjørn Vidar Gabrielsen, *Menn og politikk: Senterpartiet 1920-1970* (Oslo: Aschehoug, 1970), 39.

<sup>6</sup> Gabrielsen, *Menn og politikk*, 39.

<sup>7</sup> Mellbye, sitert i Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 323.

samme dag ”enig i at kronen ikke igjen slippes nedover”.<sup>8</sup> Det var imidlertid vanskelig å bestemme verdien av disse erklæringene når det samtidig var uklart hvordan det parlamentariske maktspeillet ville komme til å utfolde seg når det nye tinget kom sammen i januar 1928. Når det gjaldt Mellbyes erklæring er det også grunn til å tro at han representerte et mindretall innad i eget parti.<sup>9</sup> ”Til tross for erklæringene var der allikevel tilbake en usikker følelse av de skritt som det nye storting ville komme til å ta”, skrev Rygg siden.<sup>10</sup>

Med den endrede parlamentariske situasjonen kunne det også skimtes endrede forutsetninger for en politisk uavhengig pengepolitikk. Slik det kunne se ut, stilte minst 85 av Stortingets 150 representanter spørsmålsteget ved hva det egentlig skulle være godt for at sentralbanken forble uavhengig, at dens politikk skulle bli til under en såpass liten grad av demokratisk kontroll. Jens Hundseid klaget over at Stortinget kunne diskutere alle slags økonomiske detaljspørsmål i det vide og det brede, men ”når det gjelder de mest vitale interesser i de økonomiske forhold, som diskonto og valuta, så skal vi tase lydløst omkring for ikke å forstyrre sirklene for Norges Bank”.<sup>11</sup> Skulle Norges Bank fortsette som før, stilte det følgelig stadig høyere krav til at den faktisk greide å mestre krisene på en best mulig måte. ”Man vil vanskelig i fremtiden med styrke kunne hevde, at Norges Bank skal være uavhengig i sin diskontopolitikk, hvis man ikke kan få stoppet den nuværende uro”, uttrykte Hans J. Aarstad, daværende odelstingspresident og venstremann i et møte med blant andre Nicolai Rygg.<sup>12</sup> Havnet pengepolitikken under politisk kontroll, ville turen snart kunne komme til næringslivet. Det var viktigere enn noen gang at Norges Bank beholdt kontroll.

### *En ny bankkrise under oppseiling*

Den usikre situasjonen for Rygg og Securitas ble ytterligere forsterket av at nye bankvanskeligheter umiskjennelig var i emning. Utover høsten 1927 fanget Nicolai Rygg opp at det verserte rykter om DnC i utlandet.<sup>13</sup> Denne banken hadde også året i forveien vært utsatt for negativ omtale ute i Europa, og Norges Bank, sammen med DnC selv, hadde lagt ned en betydelig innsats for å få avlivet ryktene.<sup>14</sup> Fra våren og sommeren 1927 økte DnCs

---

<sup>8</sup> Arbeiderbladet i Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 323.

<sup>9</sup> Gabrielsen, *Menn og politikk*, 42-43.

<sup>10</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 324.

<sup>11</sup> Hundseid sitert i Gabrielsen, *Menn og politikk*, 41-42.

<sup>12</sup> Referat, møte i innskuddssentral-komiteen, 5.12.1927, 6 (mappe ”opprettelse av innskuddssentral og garantifonds”, Finansdepartementet, Finanskontoret, C – RA/S-1062/D/Da/L0170/0002).

<sup>13</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 317.

<sup>14</sup> *Ibid.* 283.

lån i Norges Bank. Samtidig begynte også Bergens Privatbank å rediskontere.<sup>15</sup> Samlet lån i Norges Bank for privatbanker i fri drift utgjorde 17 millioner kroner i slutten av februar 1927. Allerede i månedsskiftet oktober-november samme år var tallet godt over 50 millioner.<sup>16</sup>

Utover i 1927 pågikk også forhandlinger om hvilke banker som skulle tildeles konsesjon. Konsesjonskravet var, som vi var inne på i forrige kapittel, en del av den nye bankloven fra 1924. Ifølge loven måtte alle forretningsbankene oppnå konsesjon for videre bankdrift i løpet av tre år, det vil si innen 1. januar 1928. Slik forholdene utviklet seg skulle imidlertid denne fristen vise seg å være satt til det verst tenkelige tidspunkt.

Behandlingen av konsesjonsspørsmålet startet sommeren 1927, og her ble både Securitas og regjeringen trukket med i prosessen.<sup>17</sup> Det var på denne tiden fortsatt usikkert hvor lenge deflasjonen ville vare, og dermed også usikkert hvor store tap bankene fortsatt måtte forvente å ta og hvordan disse ville fordele seg. I tillegg kom stortingsvalget og usikkerheten rundt den politiske situasjonen. Konsesjonsspørsmålet ble ifølge Rygg også tillagt stor interesse i offentligheten, så det gikk ikke an å sno seg unna. Myndighetene måtte ta et klart standpunkt til hvilke banker som skulle fortsette.

Det ble besluttet å støtte de tre storbankene. Noe annet ville uansett være helt utenkelig. Men selve konsesjonsspørsmålet bidro til å trekke mer oppmerksomhet mot bankenes regnskap enn det Rygg satte pris på. I tillegg var det naturlig å føle seg forpliktet av en aktiv beslutning om å tildele konsesjon. Det ble riktignok lagt på bankene selv å foreta nødvendige tapsavskrivninger, men for å understreke myndighetenes forpliktelse skulle oppgjørene behandles i samarbeid med Bankinspeksjonen. Rygg og staten ble med andre ord tvunget til å bygge opp forventninger til at de forestående oppgjørene, og da særlig i DnC, ville være betryggende, og det i en situasjon hvor forholdene syntes svært usikre og tapene lå an til å bli betydelige.

Det endelige årsoppgjøret, som man regnet med å kunne legge frem i månedsskiftet januar-februar 1928, tegnet også til å bli svært lite oppløftende. Nedgang i innskuddene var en klar tendens utover høsten 1927. I det endelige regnskapet ble innskudd "fra almenheten" oppgitt å være knapt 162 millioner kroner, en nedgang på om lag 30 millioner fra året før. Tap på en hel rekke engasjementer krevde også betydelige avskrivninger. I det endelige regnskapet skulle konstaterte tap komme til å beløpe seg til hele 22 millioner kroner, i tillegg til sannsynlige tap beregnet til over 6 millioner kroner. (Dette var DnCs største

---

<sup>15</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 317.

<sup>16</sup> Ibid. 350.

<sup>17</sup> Ibid. 288–292.

tapsavskrivning, og en av de kraftigste foretatt av en fri bank i 1920-årene. Bare Handelsbankens avskrivninger i 1923 var i samme målestokk.)

Securitas merket de endrede forholdene etter stortingsvalget særlig godt. I månedsskiftet oktober-november var omsetningen blitt så stor at garantistkomité og styre 9. november ble enige om at komiteen skulle sammenkalles på nytt dersom samlet aksjekjøp kom til å overstige 15 millioner kroner. Først hadde Hans Halvorsen håpt at det ville lykkes å ri stormen av. At ”tiden ogsaa ved denne anledning skulde lægge en sordin paa forholdene” som han uttrykte det.<sup>18</sup> Men som det også fremgår av figur 5.2 (side xx) skulle Hans Halvorsen ta feil. Utover i november ble det klart at situasjonen var dramatisk endret.

### *Innskuddscentralen*

Slik det må ha fremstått for Rygg var alt i ferd med å rakne. Hele hans skjøre pengepolitiske forsvarsverk vaklet. På den ene siden var bankene og parilinjen siden høsten 1927 truet av en klar tendens til sviktende tillit i markedet, forsterket eller forårsaket av usikkerhet rundt de politiske resultatene av stortingsvalget. Den langsomme tappingen av DnC ville ikke gi seg og aksjesalgene økte. På den andre siden innebar den endrede sammensetningen av Stortinget en trussel mot fortsatt paripolitikk, mot Norges Banks, og i neste omgang privatbankenes, uavhengige stilling. Alt dette mens målstreken syntes nærmere enn noen gang; i løpet av november kom kronekursen opp i 99 prosent av pari.<sup>19</sup>

Ryggs løsning på utfordringene ble å forsøke å skape en helt ny institusjon. Som kjent hadde Bankinspeksjonen brakt tanken om et sikringsfond for privatbankene på bane igjen i forbindelse med rekonstruksjonen av Privatbanken i Trondhjem. Det var meningen at dette fondet skulle ta over Securitas' aksjepost i banken, og det var som vist gitt løfter om at Finansdepartementet ville jobbe for å få fondet på plass. Departementet overlot også denne bankoppgaven til Bankinspeksjonen og Norges Bank. Som en følge av den endrede politiske situasjonen ble fondet nå bakt inn i en mye mer omfattende tiltakspakke, under navn av ”Innskuddscentralen”.

Securitas fulgte etter eget utsagn prosessen med innskuddscentralen ”på nært hold”.<sup>20</sup> Trolig var Hans Halvorsen i nær kontakt med Rygg om saken. I hvilken grad Halvorsen hadde direkte innflytelse på selve innholdet i forslaget er uklart, men siden Rygg og Halvorsen delte

---

<sup>18</sup> Securitas' protokoll, 30.1.1928, 9.

<sup>19</sup> Ifølge *Økonomisk Revue* var pundkursen 18,34 og dollarkursen 3,76 pr. 28. november.

<sup>20</sup> Brev fra Securitas til styret i Norges Bank, 26.1.1932, 4 (Securitas 1).

grunnforståelse av de økonomisk-politiske forholdene var nok Halvorsen sannsynligvis nokså enig i den utformingen det endelige forslaget fikk. Securitas skulle imidlertid få sin viktigste funksjon i forbindelse med *innføringen* av sentralen, noe vi vil komme tilbake til nedenfor.

Forslaget kunne se tilforlategelig ut på papiret. Innskuddssentralen, som i virkeligheten skulle bestå av tre i navnet adskilte institusjoner, hadde ifølge komiteen som under Ryggs ledelse utredet forslaget, som formål å ”mobilisere bankenes likvider, således at disse under den nuværende deflasjonsperiode kan anvendes hvor der til enhver tid er mest behov for dem, nemlig i de levedyktige [...], men på grunn av utviklingen mindre likvide banker”.<sup>21</sup> Dette skulle skje ved at bankene gjorde frivillige innskudd i ”Innskuddscentralen”, som sentralen igjen kunne anvende til likviditetslån i utsatte banker. Slik skulle sentralen i prinsippet operere som en bank, hvis hensikt var å mobilisere og allokere likviditet mellom bankene.

Ifølge lovforslaget skulle det stilles statsgaranti for alle innskudd i sentralen. Likviditetslån fra innskuddssentralen ble garantert av de to sideordnede garantifondene. Garantifondene (det skulle formelt være ett for privatbankene og ett for sparebankene) skulle opprettes ved obligatoriske bidrag fra alle banker, og skulle, i tillegg til å garantere for innskuddssentralens støtteinnskudd, ha anledning til å tegne ny aksjekapital i rekonstruerte banker. Det var med andre ord snakk om *tre* i navnet adskilte institusjoner med delvis sammenknyttede oppgaver. Alle tre skulle imidlertid, ”for at administrasjonen skal bli så enkel og handlekraftig som mulig”, administreres av ett styre. Ut ifra behovet for bankteknisk kompetanse var det opplagt at Norges Bank og Bankinspeksjonen måtte få en betydelig innflytelse i dette styret.

Det var en viktig målsetting for sentralen å ”støtte til bunns”. Det var vesentlig at ”det går inn i almenhetens bevissthet, at Innskuddscentralen og garantifondene [...] er i stand til å føre saken helt frem”.<sup>22</sup> Det var også vesentlig at sentralen skulle være *midlertidig*. Den skulle ”søkes avviklet, såsnart deflasjonen er gjennomført og mere normale forhold inntreder”.<sup>23</sup> Sentralen inngikk altså klart i den lange linjes politikk.

Rygg og hans medarbeidere spilte imidlertid et høyt spill. Som det skulle vise seg etter at tre av Norges fremste økonomifaglige autoriteter hadde uttalt seg om planen (det skjedde riktignok først under Hornsruds korte tid i Finansdepartementet), knyttet det seg en hel rekke prinsipielle, juridiske og praktiske problemstillinger til forslaget. Direktør i Statistisk sentralbyrå, Gunnar Jahn, mente forslaget var ”prinsipielt sett [...] overordentlig betenkelig”,

---

<sup>21</sup> Innstilling angående Lov om opprettelse av en Innskuddscentral, samt Garantifonds for Aktie- og Sparebanker m.v. (side 4-5), bilag 1 til Ot. med. nr. 5, St. fh. 1928, bd. 3.

<sup>22</sup> Ibid. 5

<sup>23</sup> Ibid.

i tillegg til at det ” i den form det er gitt neppe kan sies å være overensstemmende med norsk lov”.<sup>24</sup> Wilhelm Keilhau mente den foreslåtte statsgarantien innebar ”en realitet av så alvorlig art at der ikke vilde være noget sidestykke til den i vår tidligere finanshistorie”.<sup>25</sup> Arnold Ræstad mente planen minnet ”uhyggelig om mislykkede pengepolitiske eksperimenter som for alle tider har brent sig inn i menneskenes bevissthet”.<sup>26</sup> Var Rygg klar over forslaget svakheter? Hvorfor valgte han i så fall likevel å fremme forslaget?

Den kanskje mest alvorlige anklagen mot forslaget, som alle de tre ekspertene påpekte, gjaldt spørsmålet om finansiering av innskuddssentralen. Rygg antydte i innstillingen at en stor del av bankenes bidrag til sentralen, ”uten større ulempe”, kunne tas fra privatbankenes folioinnskudd i Norges Bank. Det samme kunne gjøres med deler av bankenes kontantbeholdning ”som ikke trenges til den daglige drift”.<sup>27</sup> Dersom disse midlene ”mot formodning” ikke skulle strekke til, kunne også Norges Bank gjøre innskudd i sentralen, men slike innskudd ville *aldri* bli så store at de kunne lede til inflasjon, het det skråsikkert.<sup>28</sup> Et slikt arrangement stilte både Jahn, Keilhau og Ræstad seg svært skeptiske til. Alle tre regnet de med at privatbankenes bidrag til sentralen på denne måten ville bli for små, privatbankene hadde nemlig gode grunner til å beholde sine folioinnskudd nettopp som folioinnskudd i Norges Bank. Blant annet fordi slike innskudd kunne brukes til å tilfredsstille kasserereservekravene etter gjeldende lov, mens eventuelle innskudd i sentralen *ikke* ville telle som gyldige reserver etter reglene.<sup>29</sup> Da ble Norges Bank i stor grad nødt til å sørge for innskuddene i sentralen selv. Og hva ville da skje når sentralen samtidig forpliktet seg til å støtte til bunns? Særlig Gunnar Jahn og Wilhelm Keilhau fremholdt at seddelmengden måtte krympes ytterligere før kronen nådde pari. Det måtte nødvendigvis også ramme bankene i form av nye avskrivninger. I verste fall kunne deflasjonen vare i enda mange år, og hvordan kunne Rygg da love at støtten, som skulle føres til bunns, ikke ville lede til inflasjon? Ryggs forslag kunne, målet om pari tatt i betraktning, virke selvmotsigende. ”Det er [...] ikke lett å se hvordan paripolitikken skal kunne opprettholdes dersom ledelsen [av pengepolitikken] vil prøve å vike unna for dens nødvendige konsekvenser”, mente Keilhau.<sup>30</sup> Inflasjon kunne være ille nok i seg selv. De sakkyndige fryktet nok likevel mest at midlertidig inflasjon bare ville *forlenge* og trekke ut den smertefulle veien videre mot pari.

---

<sup>24</sup> Direktør Gunnar Jahns betenkning (side 14), bilag 3 til Ot. med. 5, St. fh. 1928, bd. 3.

<sup>25</sup> Dr. Wilhelm Keilhaus betenkning (side 18), bilag 4 *ibid*.

<sup>26</sup> Dr. Arnold Ræstads betenkning (side 26), bilag 5 *ibid*.

<sup>27</sup> Innstilling..., *op. cit.* 9.

<sup>28</sup> *Ibid.* 6.

<sup>29</sup> Ræstads betenkning, *op. cit.* 23.

<sup>30</sup> Keilhaus betenkning, *op. cit.* 15.

Det var dessuten ifølge de sakkyndige svært prinipielt betenkelig at gode bankers reserver, dersom sentralens styre fant det for godt, kunne brukes til å støtte mindre gode banker i knipe. Enda verre var det at innskuddssentralens støtte til en bank i praksis ville være det samme som en statsgaranti for banken (gitt statsgaranti for sentralen og et løfte om å støtte til bunns), og slik ville gjøre krisebanken til en sikrere plassering enn den i utgangspunktet gode banken, med de følger dette ville få for innskuddsbevegelsene.<sup>31</sup> Styret i innskuddssentralen, væpnet med statsgaranti, ville få altfor stor makt. ”[P]raktisk talt [blir] all makt over vårt bankvesen konsentrert hos dette styre”, mente Keilhau.<sup>32</sup> Den antatt nære tilknytningen til Norges Bank ville dermed innebære en problematisk utvidelse av bankens maktområde, i hvert fall slik de sakkyndige vurderte det.

Var Rygg selv klar over disse svakhetene ved forslaget? Keilhau antydte at tvetydigheten i spørsmålet om inflasjon og parimålet hang sammen med manglende forståelse av de økonomiske mekanismene.<sup>33</sup> Det kan imidlertid ikke forklare alt. Mer trolig er det at Rygg hadde andre målsettinger med forslaget enn det som umiddelbart fremgår av begrunnelsen for innskuddssentralen.

I et referat fra innskuddssentral-komiteens første møte, 5. desember 1927, kan vi lese at Rygg var oppmerksom på de viktigste svakhetene ved sitt eget forslag. De viktigste elementene i planen ser ut til å ha vært fastlagt allerede på dette tidspunktet. Det ville bli vanskelig å dømme mellom de ”gode” og mindre gode bankene innrømte komiteen. Det var ”betenkeligheter” ved å trekke innskudd fra bankene uttalte Rygg selv.<sup>34</sup> Ett komitémedlem var usikker på om det lot seg skaffe nok innskudd. Han mente også støtteomfanget ville kunne bli omfattende. Man var også inne på muligheten for inflasjon. Sverre Thorkildsen uttalte rett ut at innskuddssentralen var en ”litet ønskelig foranstaltning”. Var situasjonen alvorlig nok, måtte det imidlertid bli aktuelt å realisere den. To representanter tvilte åpent på om innskuddssentralen ville lykkes. De så for seg flere bankvanskeligheter. De så likevel sentralen som det beste tilgjengelig alternativ. Både Rygg og resten av komiteen var altså oppmerksomme på flere av de viktigste innvendingene mot planen alt to måneder før innstillingen var ferdig. Noen endringer fra Ryggs opprinnelige plan ble ikke foretatt. Når forslaget var så problematisk, hvorfor valgte komiteen likevel enstemmig å gå inn for det?

---

<sup>31</sup> Ræstads betenkning, 22.

<sup>32</sup> Keilhaus betenkning, 19.

<sup>33</sup> Ibid. 17.

<sup>34</sup> Referat, møte i innskuddssentral-komiteen, 5.12.1927, 2 (”opprettelse av innskuddssentral og garantifonds”).

Arnold Ræstad mente at ”[k]omiteens instilling bærer [...] tydelig preg av å være utarbeidet av menn som har fremsatt sine tanker under trykk av et stort ansvar”.<sup>35</sup> Det er nok både en riktigere og viktigere forklaring på mysteriet enn at komiteen simpelthen ikke skjønnte hva den holdt på med. Det kan være god grunn til å tolke innskuddssentralen som et utslag av gryende desperasjon. Dette kan også bidra til å forklare hvorfor de sakkyndige kunne være så kritiske. Rygg hadde investert prestisje i både paripolitikken og bankstøtten. Han satt prestisjen på spill ved å legge seg bakpå og se tingene an. De gjorde ikke de sakkyndige. Ræstad påpekte denne forskjellen i utgangspunkt: ”Komiteens hele innstilling [...] synes mig å hvile på den forutsetning at vi er kommet således på knærne at normale forholdsregler ikke hjelper lenger. Jeg føler mig overbevist om at denne opfatning ikke er riktig.”<sup>36</sup>

Men heller ikke dette gir nødvendigvis hele forklaringen. Målsettingen med innskuddssentralen kan ha vært langt mer offensiv enn som så.

Nicolai Rygg trodde sterkt på at mye av problemene i banksektoren skyldtes ”nervøsitet”. Denne nervøsiteten gjorde seg utslag i run og dramatiske innskuddsbevegelser. Keilhau mente denne nervøsiteten var rasjonell. Rygg mente den var fundamentalt irrasjonell. For Keilhau var det for de individuelle aktørene rasjonelt å være skeptiske og føre var i en tid med mye usikkerhet og en famlende økonomisk politikk. Rygg mente det ville være mer rasjonelt for innskyterne å holde seg i ro, slik at myndighetene enklere kunne restrukturere bankvesenet og skape et solid grunnlag for hele samfunnets sparing under en gjeninnført gullstandard. At de raskeste og mest årvåkne innskyterne fikk pengene sine i sikkerhet ved å flytte dem eller ta dem ut, gavnet ikke banken, ikke de andre innskyterne i samme bank og langt mindre Ryggs egen innsats for å skape ro. Det gavnet bare den individuelle innskyter, og bidro til å skape ustabilitet og vanskeliggjøre en oversikt. ”Samfundet kan ikke være passiv tilskuer til, at almenheten på grunn av rykter og løst snakk i blinde tapper solide banker for deres likvider og derved bringer dem i vanskeligheter til ubotelig skade både for innskyterne selv og for landets næringsliv”, het det i komiteens innstilling.<sup>37</sup>

At Rygg i så høy grad reduserte innskuddsbevegelserne til et rent psykologisk fenomen hadde implikasjoner for hvordan problemet kunne løses. Kunne man bare komme opp med en løsning som *virket* imponerende nok, så ville resten komme av seg selv. En slik holdning gjennomsyret også alt som ble skrevet og sagt om sentralen fra komiteens side. Det var vesentlig at ”*det går inn i almenhetens bevissthet*, at Innskudssentralen og garantifondene [...]”

---

<sup>35</sup> Ræstads betenkning, 21.

<sup>36</sup> Ibid. 25.

<sup>37</sup> Innstilling..., op. cit. 3.



er i stand til å føre saken helt frem”.<sup>38</sup> Bjarne Haugaard uttalte i komiteen: ”Det vanskelige blir å gjennomføre de første støtteaksjoner således at Innskuddscentralen får tillit. *Senere kan man kanskje slippe lettere.*” Det ble snakket om å ”*innarbeide den opfatning hos publikum*” at sentralen var i stand til å redde en bank (alle uthevingene er mine.). Sentralen ble sett på som et middel ”til å oparbeide tilliten til bankvirksomheten”. Innskuddssentralen skulle fremstå som utømmelig, og ”[f]ørst når dette går opp for almenheten, vil foranstaltningen gjøre sin fulle nytte, og den fornødne ro og tillit vende tilbake”.<sup>39</sup>

Innskuddssentralens oppbygging og virkemåte hang også sammen med at tiltaket ikke måtte oppfattes som en klassisk ”støtteaksjon”, lik de som hadde gått forut for Foreningsbanken, Centralbankens og Handelsbankens fall. Sentralen hadde et element av *avledningsmanøver*. Det skulle *se ut som om bankene støttet hverandre*, selv om Rygg nok skjønnte at mesteparten av likviditeten ville komme fra Norges Bank. Sentralen ville i praksis bli en kanal for likviditetslån fra Norges Bank til visse nøkkelbanker, som ville ”føres helt frem”, skape ro, og slik forhåpentligvis gjøre videre støtte overflødig.

Det var den ene siden av tiltaket. Den andre siden gjaldt det politiske. Ifølge lovforslaget skulle styret i innskuddssentralen og fondene utnevnes av regjeringen. Det var i desember 1927 fortsatt uklart hvem som ville komme til å sitte med regjeringsmakt etter at Stortinget trådte sammen i januar 1928. Uansett ville det stille regjeringen overfor et valg: Skulle styret overlates til Rygg og hans forbundsfeller, eller skulle den finne nye menn til stillingen? Styret i innskuddssentralen ville bli så mektig og få så stort handlingsrom at det i praksis ville sette Norges Bank utenfor bankstøttepolitikken. Ved å velge andre krefter til å lede sentralen, ville også regjeringen ta bort noe av ansvaret fra Rygg. Indirekte måtte den ta et større politisk ansvar for bankstøttepolitikken på egen hånd. Dette ble nok likevel vurdert som lite sannsynlig, ettersom aksene Norges Bank-Bankinspeksjonen satt på det aller meste av kompetanse knyttet til innskuddssentralens oppgaver. Ved å velge et Rygg-dominert styre ville Rygg på den annen side få svært frie tøyler til å omorganisere banknæringen, samtidig som valget ville konsolidere hans autoritet og prestisje og frede ham politisk inntil videre. I begge tilfeller ville altså innskuddssentralen tvinge deler av det politiske miljø til å ta et aktivt standpunkt til ledelsen i bankstøttepolitikken, noe Rygg uansett ville tjene på. Indirekte ville det også bety en forpliktelse fra det nye Stortinget overfor de overordnede målene, nemlig gjeninnføring av pari og opprettholdelsen av et privat bankvesen. Det impliserte igjen en avskrivning av valgkampens krav om kronestabilisering og gjeldsnedskrivning. ”Man vil, ved

---

<sup>38</sup> Referat (”oprettelse av innskuddssentral og garantifonds”), op. cit., 5.

<sup>39</sup> Innstilling, op. cit. 5.

at Stortinget vedtar opprettelsen av en Innskuddscentral, tillike opnå, at der derved slåes en pel igjennem gjeldsnedskrivningen”, mente Bjarne Haugaard.<sup>40</sup>

Innskuddssentralen var kanskje ”pengeteknisk sett særdeles lettsindig”, for å bruke Keilhaus ord.<sup>41</sup> Viktigere enn som eksempel på gnistrende pengeteknisk klarsyn var den nok som et forsøk fra Rygg og hans støttespillere på å skaffe seg et større handlingsrom før krisen kom ut av kontroll. Det handlet ikke om å levere noe vanntett program for en vei ut av uføret. Et ledd i planen var utvilsomt å utmanøvrere den pengepolitiske opposisjonen. Videre skulle tiltaket gjenvinne tillit i det paripolitikken gikk inn i sin avsluttende fase. Det var en særegen blanding av desperasjon og offensiv tenkning bak tiltaket, som gjorde at Edvard Bull med rette kunne omtale det endelige forslaget som ”en av de innholdsrikeste og merkeligste trykksaker i vårt offentlige liv i de seneste år”.<sup>42</sup>

I begynnelsen av desember tok Hans Halvorsen kontakt med Christian Hansson, formann i Securitas’ garantistkomité, for å sette ham inn i situasjonen. Halvorsen var på dette tidspunktet godt orientert om innskuddssentral-planen. Opplysningene om planen var imidlertid, ifølge Halvorsen selv, så hemmelige at han ”var avskåret fra at meddele denne plan til andre end Direktør Hansson”.<sup>43</sup> Garantistkomiteen kunne derfor ikke innkalles og Halvorsen og Hansson ble enige om å fortsette innkjøpene, til tross for at de stadig måtte økes og raskt ville nå 15 millioner kroner. Penger brukt på aksjekjøp økte i løpet av november 1927 med nærmere 20 prosent fra forrige måned. I desember økte de med over 40.

Slik Halvorsen fremstilte det, skulle den planlagte innskuddssentralen *avløse* A/S Securitas. Selskapets oppgave hadde vært ”gjennom en rimelig aktiekurs at holde bankernes indskytere i ro”, og gjennom å gå direkte inn og kompensere for bevegelser i innskuddsmassen, slik Securitas hadde kompensert for bevegelse i investeringskapitalen, ville sentralen ”saaledes paa en helt effektiv maate kunde avløse a/s Securitas’ virksomhet”.<sup>44</sup> Den ville også kunne ta over for Securitas i aktivt arbeid med rekonstruksjon av banker (via sikringsfondene). Som kjent var det allerede bestemt at sikringsfondet skulle overta Securitas’ post i Privatbanken i Trondhjem. Slik det nå ble fremstilt skulle innskuddssentralen ta over for Securitas. Det var derfor avgjørende å holde kjøpene i gang helt til forslaget om innskuddssentralen kunne vedtas i Stortinget.<sup>45</sup> Ble innskuddssentralen vedtatt etter at

---

<sup>40</sup> Referat (”opprettelse av innskuddssentral og garantifonds”), op. cit., 6.

<sup>41</sup> Keilhaus betenkning, 19.

<sup>42</sup> Bull, ”Den første norske arbeiderregjering”.

<sup>43</sup> Securitas’ protokoll. 24.1.1928.

<sup>44</sup> Ibid.

<sup>45</sup> Brev fra Securitas til Styret i Norges Bank, 26.1.1932, 4 (Securitas 1).

aksjekursene var sluppet, ville det se ut som et panikktiltak og dermed miste mye av den tiltenkte psykologiske effekten.

### *Opposisjonen tar makten*

Den sittende Høyre-regjeringen valgte, med god grunn, å se valgnederlaget som en mistillitserklæring, og søkte avskjed straks Stortinget kom sammen. Ivar Lykke anbefalte kongen å henvende seg til Bondepartiets leder, Johan Mellbye. På dette tidspunktet var Nicolai Rygg allerede i gang med å kartlegge det politiske terrenget med tanke å få innskuddssentralen gjennomført. Etter møte med Stortingets nyvalgte president, C. J. Hambro (18. januar) oppsøkte han Mellbye. Mellbye ble gitt et utkast til forslaget om innskuddssentral, og på Ryggs oppfordring tilbød han seg å underskrive en ”beroligende” pressemelding om valutaen.<sup>46</sup> Mellbyes forsøk på å danne regjering strandet imidlertid allerede 21. januar. 23. januar hadde Rygg møte med Venstre-leder Mowinckel. 24. januar hadde Rygg møte med Lykke og den avtroppende regjeringen. Først senere samme dag, som den siste av de store politiske grupperingene, og *etter* at denne hadde påtatt seg regjeringsansvaret, henvendte Rygg seg til Hornsrud og Arbeiderpartiet.<sup>47</sup>

Rygg hadde åpenbart ikke vurdert en Arbeiderparti-regjering som særlig sannsynlig. At partiet ble tilbudt ansvaret var i tråd med parlamentarisk praksis, men at det takket ja kom overraskende på mange, selv innad i Arbeiderpartiet.<sup>48</sup> Partiet samlet seg om Christopher Hornsrud som ny regjeringssjef.

I Hornsrud fikk Nicolai Rygg, i sin kanskje vanskeligste periode som sentralbanksjef, en av sine mest utholdende politiske kritikere i statsministerstolen. Og ikke nok med det; i motsetning til sin forgjenger, Ivar Lykke, valgte Hornsrud selv å ta finansministerposten. Rygg fikk dermed ingen alternativ kanal å henvende seg gjennom. Som mangeårig medlem av finanskomiteen i Stortinget var Hornsrud utvilsomt blant de bedre skikkede i gruppa. Men for Rygg kan det neppe ha fremstått som en drømmesituasjon. I løpet av én uke, fra han fikk vite at Arbeiderpartiet ville takke ja til regjeringsmakt, tirsdag 24. januar, og frem til DnC regnet med å legge frem sitt dramatiske årsregnskap, tirsdag 31. januar, måtte Rygg overtale det nyfødte ministeriet til å legge frem forslaget om en innskuddssentral.

---

<sup>46</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 331.

<sup>47</sup> Kronologien bygger på Rygg (ibid. samt flere av Ryggs notater).

<sup>48</sup> Roset, *Det norske arbeiderparti*, 53–72.

Det var ingen enkel oppgave. Handelsbanksaken hadde som nevnt gjort alt som kunne smake av bankstøtte til uspiselige saker for alle partiene på Stortinget. Men også administrasjonsloven og de negative virkningene av statsgarantien må ha fremstått som skremmende erfaringer. I denne sammenhengen måtte spørsmålet om statsgaranti for innskuddene i innskuddssentralen forventes å bli dårlig mottatt av de fleste politikere. Særlig tung å svelge måtte likevel innskuddssentralen bli for nettopp Arbeiderpartiet, som jo stilte spørsmålstegn ved berettigelsen av et privat bankvesen i utgangspunktet, og som hadde markert seg som en standhaftig kritiker av Norges Bank og paripolitikken. Å godta innskuddssentralen ville i praksis bety å gå tilbake på alle disse områdene, i hvert fall for en periode. Det var neppe det velgerne hadde håpet på.

I begynnelsen var Hornsrud likevel positiv til Rygg. Under det nevnte møtet 24. januar godtok Hornsrud Ryggs forståelse av den økonomiske situasjonen og var enig i at det måtte arbeides for å skape ro. Han fikk overlevert et utkast til forslaget om innskuddssentral, og de ble enige om å samarbeide om en pressemelding.<sup>49</sup> Heller ikke i møte i finanskomiteen dagen etter var det noen steil front fra de sosialistiske representantenes side. Alfred Madsen gikk faktisk så langt som til å karakterisere tanken om en innskuddssentral som god, formodentlig fordi sentralen selvsagt ville bli et formidabelt redskap til å regulere banknæringen med.<sup>50</sup> Rygg oppfattet stemningen i finanskomiteen som velvillig, men det er liten grunn til å tro at han hadde lagt særlig vekt på de mest problematiske sidene ved forslaget da han presenterte det.<sup>51</sup> Hornsrud var på dette tidspunktet i full gang med å sette sammen den nye regjeringen, og det virker sannsynlig at han ennå ikke hadde lest ordentlig gjennom utkastet og gjort seg opp en egen mening om saken. ”Merkelig nok gikk dagen – mot forventning – svært pent. Rolig overallt”, skrev Rygg i sine notater.<sup>52</sup> En måtte forvente at ting ville endre seg når bare den nye regjeringen hadde fått satt seg ordentlig inn i forslaget. Det var stille, mot Ryggs forventning. Han hadde nok på følelsen at det var stille før stormen.

### *Securitas' plan*

Samme kveld, onsdag 25. januar, lanserte Hans Halvorsen en ”plan” for Nicolai Rygg. ”Planen var at slippe kursen på lørdag, holde garantistmøtet på mandag og [så kom] bankenes

---

<sup>49</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 332.

<sup>50</sup> Ryggs notater, ”Møte i finanskomitéen...”, 25.1.1928.

<sup>51</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 333.

<sup>52</sup> Ryggs notater, ”Møte i finanskomitéen...”, 25.1.1928

regnskap på tirsdag”, skrev Rygg i sine notater.<sup>53</sup> Dette var trolig først og fremst et slags tidsskjema for avviklingen av Securitas. Med nyheten om at Arbeiderpartiet ville danne regjering, akselererte aksjesalgene. Ifølge Ryggs notater måtte Halvorsen allerede samme dag kjøpe 2 000 aksjer.<sup>54</sup> Securitas hadde per 25. januar fortsatt trolig godt i overkant av 4,9 millioner kroner å handle for.<sup>55</sup> Med daglige kjøp av 2 000 aksjer til en kurs av 210 kroner, ville disse midlene holde i nesten 12 handelsdager. Det var imidlertid grunn til å anta at utbudet ville øke. Samtidig kan det tenkes gode grunner til at Securitas ønsket å bevare en viss margin til kredittgrensen. Slik vi skal se var nok oppslutningen om videre aksjekjøp ikke særlig stor blant mange av garantistene. Det var ikke tegn til at situasjonen i markedet ville komme til endre seg, og det er ikke usannsynlig at Halvorsen og Christian Hansson nå følte for å sette en endelig grense, også overfor Rygg.

Men planen må trolig også forstås som et ledd i et siste forsøk på å få den nye regjeringen til å gå med på planen om en innskuddssentral. Rygg, Halvorsen og Hansson møttes om morgenen dagen etter for å diskutere ”planen”. Vi kjenner ingen detaljer fra samtalen, bortsett fra at de ble enige om at Rygg skulle sette regjeringssjefen inn i ”sakens ulike sider”. Vi må anta at dette dreide seg om å fortelle Hornsrud om Securitas-aksjonen og at kursene nå skulle slippes. I hvert fall var det det som skjedde da Rygg møtte den påtroppende regjeringssjefen senere samme dag. ”Jeg fortalte om Securitas (uten at nevne selskapet, kun et konsortium) at dette ikke kunde holde kursene lenger enn lørdag”, skrev Rygg i sine notater. Når ”konsortiet” slapp kursene på bankaksjer ”har vi en farlig situasjon”, hevdet han. Når årsregnskapene i DnC og Bergens Privatbank ble offentliggjort på tirsdag, ville ”dette meget sandsynlig [...] lede til run av indskyterne i disse banker og kanskje også i andre.”<sup>56</sup> Rygg brukte altså den forestående kjøpsstansen, etter alt å dømme i overensstemmelse med Securitas’ ønske, som del av en trussel om hva som ville skje dersom ikke regjeringen foretok seg noe.

Hornsrud virker ikke å ha vært særlig positivt innstilt. Han lovet imidlertid å legge frem hele saken og forslaget om innskuddssentralen for resten av regjeringen. Å begynne sin regjeringstid med å innføre en støttepakke for krisebankene var neppe et drømmescenario for

---

<sup>53</sup> Ryggs notater, ”24/1 solgte vi en del valuta...”, 25.1.1928. Rygg nevner også denne ”planen” i *Norges Bank i mellomkrigstiden*, side 333, men påstår på side 336 at han først fikk vite at Securitas ville slippe kursene lørdag 28.1.

<sup>54</sup> Ryggs notater, ”24/1 solgte vi endel valuta...”, 25.1.1928.

<sup>55</sup> Et forsiktig anslag basert på Rygg (*Norges Bank i mellomkrigstiden*, 305) og de neste dages aksjeutbud ifølge notatet ”24/1 solgte vi endel valuta...”. Jeg har tatt utgangspunkt i en sammensetning på DnC=91,4 % og Bergens=8,6 % (tilsvarende andelene av det totale aksjekjøpet) og kurser på 210 og 268 kr hhv.

<sup>56</sup> Ryggs notater, ”Halvorsen og Hansson fremla sin plan”, 26.1.1928.

Hornsrud. Men å tiltre i skyggen av en massiv tillitsflukt, mens aksjekursene raste på børsen, var heller ikke den beste starten for en ny regjering. Slik de to blad Bull senere hevdet, kan det se ut som om Securitas' kjøpsstans var ledd i en bevisst strategi for å få presset gjennom innskuddssentralen.

Mest sannsynlig innebar den opprinnelige planen at lørdag skulle være *siste dag med aksjekjøp*, altså at kursene egentlig ikke ble sluppet før børsen åpnet mandag. Både Securitas' egen forhandlingsprotokoll og enkelte formuleringer i Ryggs notater støtter et slikt syn. Det kan se ut som dette tidspunktet var resultat av et kompromiss mellom Rygg og Securitas. I lys av Ryggs senere holdning til regjeringen, ser det ut som om han nærmest av stahet tviholdt på håpet om å overbevise Hornsrud. Hans Halvorsen på sin side hadde grunn til å frykte at oppslutningen innad blant garantistene om videre aksjekjøp var i ferd med å dunste bort. Samtidig kan han ha vært mer skeptisk til Hornsruds samarbeidsvilje. Halvorsen kan også ha sett kaos på børsen som et beleilig påskudd for et borgerlig mistillitsforslag i Stortinget. Trolig delte han ikke Ryggs motforestillinger mot en slik fremgangsmåte. Lørdag som siste kjøpsdag ga likevel Rygg mulighet til å få på plass en slags garanti i løpet av helgen for at regjering og storting ville innføre innskuddssentralen. Da kunne dette kanskje offentliggjøres i pressen allerede mandag morgen. Kanskje kunne også Securitas, dersom en slik avtale forelå, holde kjøpene gående enda en stund. Det kan i hvert fall tenkes. Det hele forutsatte imidlertid uansett en ganske intens innsats fra Ryggs side. Det ville også nødvendigvis kreve at regjeringen og stortingsgruppene behandlet og i praksis vedtok en lov *før* lovteksten var endelig utarbeidet og *før* den nye regjeringen offisielt hadde tiltrådt. Arbeiderpartiregjeringen ville ikke tiltre offisielt før lørdag 28. januar, og komitéinnstillingen var ikke ventet ferdig trykket før mandag.<sup>57</sup>

Dagene som fulgte frem mot 28. januar 1928 gjorde imidlertid to ting stadig klarere. For det første at innskuddssentralen ikke ville bli innført av regjeringen Hornsrud. Rygg mønstret alle vennligstilte elementer i Stortinget for å legge press på Hornsrud, men han ble bare mer og mer skeptisk til forslaget. "Alle mine kolleger stiller sig uvillige", uttalte han i et møte med Rygg 27. januar. "Regjeringen kan i en sådan sak ikke være primus motor. Det vil bli som det er spådd å være adm[inistrator] for borgerskapets interesser."<sup>58</sup> I tillegg bredte skepsisen seg blant de borgerlige, som nå erklærte at de ikke ville fremme eget forslag om sentralen.

---

<sup>57</sup> Ryggs notater,, "Halvorsen og Hansson fremla sin plan", 26.1.1928.

<sup>58</sup> Ryggs notater, "Først var Hansson og Halvorsen nede", 27.1.1928, se også Ryggs senere versjon i *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 335.

For det andre ble det klart at det ville bli stadig mindre aktuelt for Securitas å holde kursene stabile særlig lenge. Fredag 27. januar nådde kjøpene 3 500 aksjer.<sup>59</sup>

Grytidlig om morgenen 28. januar møttes sentralbanksjef Nicolai Rygg, Hans Halvorsen og Venstres partileder og Halvorsens svoger, Johan Ludwig Mowinckel, hjemme hos Mowinckel på Bygdøy for å drøfte hva som nå kunne gjøres. På Ryggs anmodning hadde Mowinckel kommet med nattoget fra Bergen. Mowinckel mente at det var liten utsikt til å få gjennomført forslaget med mindre regjeringen ville fremme det. Til det var skepsisen blant de borgerlige for stor. De later til å ha vært enige om at det ikke var mye som kunne gjøres med lovforslaget. Videre ble de enige om å innkalle gruppelederne i alle de store partiene på Stortinget til et møte senere på dagen ”for å legge det frem påny”. Rygg later til å ha vært pådriveren. Mowinckel var avventende, mens Halvorsen mente at regjeringen burde kastes ved første anledning.

I 11-tiden, før det planlagte møtet, ringte Halvorsen fra børsen og meldte om mellom syv og åtte tusen nye aksjer.<sup>60</sup> Om Halvorsen med dette anslaget siktet til aksjer som allerede var kjøpt eller om det gjaldt omfanget dersom kjøpene fortsatte, vites ikke. Forholdet mellom DnC- og Privatbank-aksjer er heller ikke oppgitt. Det var uansett snakk om en nokså dramatisk økning. ”Vi greier det ikke og slipper kursene nu”, meldte Halvorsen, ifølge Ryggs notater. ”Ja, der er ikke noget å gjøre med det”, svarte Rygg.<sup>61</sup> Så ble kursene sluppet, etter mer enn tre års stabilisering.

Ryggs siste håp var nå muligens at Hornsrud, under trykket av den alvorlige situasjonen, ville snu. Ryggs møte med den påtroppende statsministeren dagen i forveien hadde vært nedslående. Hornsrud var imidlertid villig til å lytte dersom Rygg kunne fjerne statsgarantien. Hornsrud lot også falle en bemerkning om at forslaget ”muligens kunne gjennomføres, forutsatt at Stortinget sto under press av en overhengende kritisk situasjon”.<sup>62</sup>

I det påfølgende møtet mellom Rygg, Hornsrud og de andre partilederne på Stortinget, uttrykte Rygg bekymring over valutaen og banksituasjonen, og bemerket kursene på bankaksjer som Halvorsen nå hadde sluppet, og som allerede raste. Han holdt på at innskuddssentralen måtte opprettes, og strakk seg til og med så langt som til å sukre pillen med at statsgarantien ble senket noe.<sup>63</sup> Etter samråd med komiteen mente Rygg at dette var

---

<sup>59</sup> Ryggs notater, ”24/1 solgte vi endel valuta...”, 25.1.1928.

<sup>60</sup> Ryggs notater, ”Møte hos Mowinckel...”, 28.1.1928.

<sup>61</sup> Ibid. Samtalen er også gjengitt i *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 336.

<sup>62</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 335.

<sup>63</sup> Ibid. 337.

det lengste de kunne strekke seg i dette spørsmålet.<sup>64</sup> Hornsrud var imidlertid klarere enn han noen gang hadde vært: ”Vi kan ikke fremsette det som prp [proposisjon], og må motsette oss det, om det kommer på annen måte. [...] Enhver regjering vil søke å avverge katastrofer[.] Men der er visse grundprinsipper man ikke kan vike fra”.<sup>65</sup> Det ville være som å synde ”mot den hellige ånd”, mente han. De borgerlige lovet Hornsrud støtte dersom han fremsatte forslaget, men ville ikke gjøre det selv. Lyset var gått ut for Ryggs innskuddssentral. Nå var uroen sluppet løs, og det gjaldt å klore seg fast og håpe på det beste.

### *Den sorte uke*

Securitas innstilte altså sin virksomhet 28. januar. Det hadde vært del av Halvorsens plan siden onsdag å innkalle hele garantistforsamlingen førstkommende mandag. Møtet hadde to formål. For det første tjente det til å informere garantistene om at aksjonen var avsluttet, og om hvordan den hadde forløpt siden 1925. For det andre ga det anledning til å spre informasjon om det forestående regnskapet i DnC. Med støtte i Norges Bank, Bankinspeksjonen og egen oppfatning, søkte Hans Halvorsen og Christian Hansson å overbevise garantistene om at det forestående oppgjøret var et endelig oppgjør av tapene fra deflasjonstiden, og at banken nå sto på solid grunn. Det handlet om å ”slå ring om banken” og redde det som reddes kunne ved at næringslivet beholdt sine aksjeposter og sine innskudd i banken.<sup>66</sup> I sin tur kunne dette tjene som forbilde for andre deler av næringslivet. Selv om det spøkte for innskuddssentralen kunne kanskje Securitas’ garantister bidra til å redde stumpene.

Om det skyldtes Securitas-kretsens innsats vites ikke, men den panikken mot DnC og Bergens Privatbank som fulgte etter kjøpsstansen og kursfallet 28. januar blåste relativt fort over.<sup>67</sup> Kursene på DnC-aksjer falt med nærmere 50 prosent i løpet av lørdag og mandag, og både DnC og Privatbanken opplevde run.<sup>68</sup> I løpet av tirsdag og onsdag begynte imidlertid kursene å stabilisere seg igjen, og fredag 3. februar kunne Hans Halvorsen, som åpenbart fortsatt fulgte børsutviklingen tett, fortelle Nicolai Rygg om en ”betydelig efterspørsel” etter

---

<sup>64</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 336.

<sup>65</sup> Dette og følgende sitat fra Ryggs notater, ”Møte Hornsrud, Aarstad...”, 28.1.1928. Møtet er også gjengitt i Ryggs bok, men med noen justeringer i ordlyden.

<sup>66</sup> Securitas’ protokoll, 30. januar 1928.

<sup>67</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 353.

<sup>68</sup> Ibid. 353; *Økonomisk Revue*, 1. februar, nr. 5 1928.



DnC-aksjer.<sup>69</sup> 6. februar var DnC-aksjer oppe i 125 kroner. Den ”farlige” situasjonen Rygg hadde forespeilet Hornsrud med tanke på bankrun inntraff ikke.

I hvert fall var den ikke akutt. Den synlige bankpanikken ga seg og aksjekursene stabiliserte seg. Men ”[e]tter runet følger en langsom forblødning”, skrev Rygg siden.<sup>70</sup> Innskudsmassen fortsatte å synke, og alt tydet på at pengene ble flyttet til utenlandske banker. Tendensen var klar og snudde ikke, selv om forholdene på overflaten så roligere ut. Kapitalflukten tappet bankene for likviditet og tærte på valutabeholdningene. Uken fra Securitas holdt sitt garantistmøte og til regjeringens skjebne ble beseglet, 6. februar, skulle knapt bli mindre dramatisk enn den foregående. Hans Halvorsen skulle senere omtale den som ”den sorte uke”.<sup>71</sup>

Allerede da Rygg, Halvorsen og Mowinckel diskuterte situasjonen om morgenen 28. januar, hadde Hans Halvorsen foreslått at regjeringen måtte kastes ”når skredet kommer”.<sup>72</sup> Den gang avviste imidlertid Mowinckel forslaget som utelukket. Bjarne Haugaard var også tidlig ute og anbefalte regjeringens avgang. Allerede 27. januar hadde han vært inne på dette. Rygg var imidlertid ingen tilhenger av forslaget. Så sent som 6. februar, dagen før mistillitsforslaget ble fremsatt i Stortinget, var Rygg fortsatt helt avvisende til ideen om å kaste Hornsrud. Han sa at ”partipolitikk vil N. B. [Norges Bank] ikke indlate sig på”. Rygg ville ikke ha noe som helst med en slik plan å gjøre. Da Haugaard spurte om hans ærlige mening ”innen disse 4 vegger”, svarte Rygg: ”Nei [...], det ligger utenfor oss.”<sup>73</sup> ”Sett fra Norges Banks standpunkt ville det ha vært en avgjørende styrke å beholde Hornsruds regjering”, mente Rygg siden.<sup>74</sup> Det er all grunn til å tro at han mente dette. Her var nok Rygg på linje med Emil Diesen, redaktør i *Økonomisk Revue*, som uttalte i forbindelse med Hornsruds regjering at: ”Kan man opnaa at de socialistiske partier ogsaa kommer til erkjendelse av evolutionens nødvendighet og berettigelse kontra revolutionen, saa vil særdeles meget være opnaadd.”<sup>75</sup>

Ryggs strategi var å akseptere den politiske situasjonen, men fortsette å kjempe mot den økonomiske utviklingen. Etter at endelig forslag om innskuddssentral ble levert 30. januar, startet Finansdepartementet under Hornsruds ledelse den formelle behandlingen av saken. Departementet begynte å redigere bort betente momenter (statsgaranti) og redigere *inn*

---

<sup>69</sup> Ryggs notater, ”H. Halvorsen.” 3.2.1928.

<sup>70</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 354.

<sup>71</sup> Securitas’ protokoll, 17.3.1928, 4.

<sup>72</sup> Ryggs notater, ”Møte hos Mowinckel...”, 28.1.1928.

<sup>73</sup> Ryggs notater, ”Under det Hornsrudske regimente” [sic.], 6.2.1928.

<sup>74</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 355.

<sup>75</sup> *Økonomisk Revue*, nr. 4, 25. januar 1928.

Arbeiderpartiets gamle forslag om et stortingsvalgt bankråd til å øve kontroll med Norges Bank og privatbankene. Nokså tilfeldig, i stor grad takket være Wilhelm Keilhau nysgjerrighet, ble det også i all hast hentet inn sakkyndige uttalelser (de nevnte betenkningene fra Keilhau, Ræstad og Jahn) som dømte hele forslaget nord og ned.<sup>76</sup> Slik ble Ryggs innskuddssentral ikke bare vannet ut, men også gjort ytterligere uspiselig for det borgerlige flertallet. Hornsrud besluttet med støtte i de sakkyndige uttalelsene å la saken falle, men bestemte også at Finansdepartementet, ”for å la sakens dokumenter komme til offentlighetens kunnskap”, skulle legge saksdokumentene frem for Odelstinget i form av en odelstingsmeddelelse med den opprinnelige innstillingen, Finandepartementets forslag og uttalelsene som bilag.<sup>77</sup> Ikke før 6. februar, da han ble spurt om han ville anbefale sentralen også uten statsgaranti, måtte Rygg svare nei, og på den måten selv fjerne den siste rest av faglig berettigelse.<sup>78</sup> Nå ble Ryggs viktigste oppgave i stedet å få regjeringen til å ta opp et valutalån til å forsvare kronekursen med.

Valutasituasjonen var det som på dette tidspunktet bekymret Rygg mest. Ifølge Ryggs egne oppgaver over Norges Banks valutaomsetning viste riktignok salget av valuta en klar *nedgang* etter høydepunktet 31. januar. Det var samme dag som regjeringen fremla sin oppsiktsvekkende radikale tiltredelseserklæring i Stortinget.<sup>79</sup> Tilgangen på valuta var imidlertid ikke særlig betryggende. 31. januar hadde Norges Bank en beholdning på til sammen 32,9 millioner kroner.<sup>80</sup> I løpet av de foregående fem månedene hadde beholdningene gått ned med nærmere 80 millioner kroner.<sup>81</sup> Valutabeholdningene var altså ikke uttømt, men det spøkte helt opplagt for Norges Banks evne til å forsvare kronekursen de nærmeste månedene dersom ikke situasjonen endret seg.

---

<sup>76</sup> Trygve Hoff i *Farmand* ble oppringt anonymt og spurt om hans synspunkt på forslaget, som han under løfte om konfidensialitet ble gjort kjent med innholdet i. Hoff later til å ha hisset seg opp over forslaget. En felles venn av Hoff og Wilhelm Keilhau, Erling Winsnes, var tilfeldigvis på Hoffs kontor da han mottok telefonen, og skjønnte at noe var galt. På en trikk i Oslo sentrum senere samme dag, møtte Winsnes Keilhau og fortalte om episoden. Keilhau ante ugler i mosen og gikk til sin venn Edvard Bull som satte ham i kontakt med statsministeren. Keilhau fikk et møte straks, fikk et eksemplar av Ryggs forslag, tok drosje hjem for å lese det, og returnerte umiddelbart med oppfordring om ikke å fremsette forslaget. Han fikk senere innhentet uttalelser også fra Jahn og Ræstad. (Keilhau, ”Deflasjonstragedien og ministeriet Hornsrud”)

<sup>77</sup> Ot. med. nr. 5, 1928, op. cit.

<sup>78</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 342–343.

<sup>79</sup> Siden regjeringen Hornsrud ble felt under debatten om regjeringserklæringen, og siden mistillitsforslaget også delvis tok utgangspunkt i denne, har selve erklæringen fått mye oppmerksomhet og til dels blitt tolket som en hovedårsak til regjeringens fall, jf. Roset, 75 ff. Jeg vil imidlertid vektlegge det økonomisk-politiske aspektet i større grad. Venstre, som utgjorde tungen på vektskåla, var neppe villig til å ta kostnadene ved å bryte så åpent med Arbeiderpartiet bare på basis av formuleringer i erklæringen.

<sup>80</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 347.

<sup>81</sup> Ibid. 346.

Også privatbankenes fikk merke den økte etterspørselen etter utenlandsk valuta. Bergens Privatbank meldte 6. februar at den de siste dagene hadde brukt 5–800 000 kroner dagen på valutakjøp.<sup>82</sup> Ifølge Ryggs beregning hadde privatbankene, fra oktober 1927 til mars 1928, måttet kjøpe valuta for til sammen 375 millioner kroner.<sup>83</sup> Fra England og Sverige kom også meldinger om store overføringer fra norske kunder.<sup>84</sup> For Rygg, for Hans Halvorsen og for Johan Ludwig Mowinckel var en slik adferd å sammenligne med landsforræderi. ”En fædrelandsløs gjerning”, uttalte Securitas.<sup>85</sup> ”[D]e som sender sine penger ut av landet burde hænges”, mente Mowinckel.<sup>86</sup>

Stemningen mellom Rygg og Hornsrud later til å ha blitt stadig kjøligere. Rygg henvendte seg gjentatte ganger til Finansdepartementet for å fremskynde arbeidet med et nytt statslån. Departementet var riktignok i forhandlinger med utenlandske banker, men Rygg mistenkte at Hornsrud ikke var særlig ivrig.<sup>87</sup> I hvert fall besvarte han ikke Ryggs henvendelser, og Rygg ble stadig mer frustrert. Først om morgenen mandag 6. februar lyktes det Rygg å få til et møte.

Stemningen må da ha vært på frysepunktet. Ikke bare fortsatte Rygg å stille krav. Også i pressen måtte Hornsrud tåle stadig sterkere kritikk. Og dagen før hadde Mowinckel raslet med sablen i en tale i Bergen. Mowinckel hevdet her at valget hadde gitt Arbeiderpartiet en anledning til å opptre ansvarlig – og slik vise at partiet var modent for regjeringsmakt – *uten* at det trengte å oppgi sosialismen av den grunn. I stedet hadde det misbrukt tilliten og utnyttet anledningen til å markere seg politisk. ”Mot dette, og mot at taburetterne brukes til agitation reiser venstre sig”, lovet han.<sup>88</sup>

Hornsrud mente Norges Bank kunne benytte den valutakreditten Rygg hadde skaffet seg fra amerikanske banker i november 1927.<sup>89</sup> Rygg mente at det ville vekke oppsikt. Hornsrud uttalte deretter, ifølge Ryggs notat fra møtet, at kreditten for statens del allerede var overspent, og at han mente kronen ikke kunne holdes. Vi må anta at dette budskapet må ha kommet som et slag i ansiktet på Rygg. Hornsrud avfeiet åtte års bestrebelser på å knytte kronen til gullstandard og stemplet hele innsatsen, som allerede da må ha fremstått som Ryggs

---

<sup>82</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 343.

<sup>83</sup> *Ibid.* 348.

<sup>84</sup> *Ibid.*

<sup>85</sup> Securitas' protokoll, 30.1.1928, 6.

<sup>86</sup> *Bergens Tidende*, 6.2.1928.

<sup>87</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 341–342.

<sup>88</sup> *Bergens Tidende*, 6.2.1928.

<sup>89</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 276. Kreditten var på 20 millioner dollar.

livsverk, som feilslått. Muligens skjønte både han og Hornsrud at det nå bar mot regjeringens fall, og at Hornsruds utbrudd var et utslag av frustrasjon.

Senere samme dag, i møte med representanter for Bergens Privatbank, kom et regjeringsskifte nok en gang på banen. Banken var så svekket at den snart måtte søke seg under administrasjon, hevdet de. Hornsrud måtte kastes. Rygg hevdet at han ikke kunne øve noen innflytelse i spørsmålet.<sup>90</sup>

Som kjent var ikke dette riktig. I hvert fall fikk han kort tid etterpå besøk av Mowinckel på sitt kontor. Samtalen gikk ifølge Rygg som følger:

Rygg sa: Dette går galt. [...] Med den nåværende regjering blir det virvar.

Mowinckel: Kan De, med hånden på hjertet, si at det er nødvendig for tilliten at regjeringen faller? Rygg svarte hertil ja. Våre valutabeholdninger er snart uttømt, og kommer vi da på minussiden, vil det briste.<sup>91</sup>

Likevel tyder alt på at Rygg ikke svarte ja med lett hjerte. Muligens var det nettopp Mowinckels *spørsmål* som gjorde det mulig for Rygg å svare ja. Rygg ønsket for en hver pris ikke å være noen pådriver bak Arbeiderparti-regjeringens fall. Paripolitikken og bankstøttepolitikken hadde allerede gjort ham forhatt blant bønder og arbeidere. Han nærret et oppriktig engasjement for de svakerestilte i samfunnet, og må ha tatt kritikken tungt.<sup>92</sup> Han hadde imidlertid fortsatt håp om et positivt ettermæle dersom bare paripolitikken ble gjennomført og bedre tider ville komme. Han måtte ikke ødelegge det ettermælet ved å blande seg inn i parlamentarisk politikk for å få arbeiderregjeringen kastet.

Det er helt opplagt at Mowinckel var avhengig av godkjenning fra Nicolai Rygg for å kunne overtale sin egen stortingsgruppe til å felle arbeiderpartiregjeringen. I denne forsamlingen fantes det en viss sympati for Arbeiderpartiets program, og de to partiene hadde også en tradisjon for samarbeid i enkeltsaker. I tillegg var enkelte bekymret for at et mistillitsforslag ville virke demonstrativt og dermed styrke Arbeiderpartiet og svekke Venstre på sikt.<sup>93</sup> Det er god grunn til å anta at en ren prinsipiell motstand mot en regjering fra Arbeiderpartiet ikke ville fått flertall i stortingsgruppa. Et slikt forslag var heller ikke tema under det påfølgende gruppemøtet, selv om den endelige mistillitserklæringen kom til å inneholde snev av en slik prinsipiell kritikk. I det gruppemøtet som ble holdt 6. februar, etter

---

<sup>90</sup> Avsnittet bygger på Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*.

<sup>91</sup> Ibid. 343.

<sup>92</sup> Sejersted, "Ideal, teori og virkelighet", 13.

<sup>93</sup> Protokoll for Venstres stortingsgruppe, 1. februar 1928, trykket som Rolf Danielsen, *Protokoll for Venstres stortingsgruppe 1883-1940*, bd. 2, 1925-1934 (Oslo: Norsk historisk kjeldeskrift-institutt, 1976), 60–61.

Mowinckels møte med Rygg, brukte Mowinckel kun argumenter knyttet til den ”økonomiske stoda” for å overbevise sine partifeller. ”Det tappast no so mange pengar ut or [...] landet so det er faare paa ferde”, mente partilederen. ”Skal det halda ved kann det gaa ut yver valutaen”.<sup>94</sup> Selv om det ikke ekspliseres i Venstres protokoll, er det opplagt at slike påstander i 1920-årenes Norge var lite verdt uten at Rygg kunne gå god for dem. Det relativt nære forholdet mellom Rygg og Mowinckel var også kjent. Ingen kunne tvile på at det var Rygg som anbefalte regjeringens fall. Venstres gruppe var i sin tur avgjørende for å få flertall for et mistillitsforslag mot den nye regjeringen. Hadde ikke Venstre gått med ville regjeringen blitt sittende. Det er altså vanskelig å se for seg at regjeringen ville blitt kastet allerede 8. februar (dagen etter at mistillitsforslaget var fremsatt) om det ikke var for Nicolai Ryggs anbefaling.

”[D]et [er] selvfølgelig nytteløst å diskutere om det var de som ga rådet eller han som fulgte rådet som hadde det egentlige ansvar”, skriver Francis Sejersted om episoden.<sup>95</sup> Han fremholder at Mowinckel også fikk råd om å felle regjeringen fra andre.<sup>96</sup> Hvor han har hentet denne opplysningen fra vites ikke, men vi må anta at det sannsynligvis er riktig. Ut ifra de opplysningene som er gjengitt over virker det imidlertid klart at Rygg var den eneste enkeltaktøren med autoritet nok til å kunne tilføre beslutningen den uomtvistelige karakter av nødvendighet som i hvert fall Mowinckel var avhengig av for å kunne overtale sin egen stortingsgruppe og ta den politiske belastningen ved å støte Arbeiderpartiet fra seg. Mowinckel kunne ikke ha vist til kapitalflukten, slik han gjorde i stortingsdebatten om Hornsruds tiltredelseserklæring og i gruppemøtet dagen før, som en årsak til mistillitsforslaget, dersom Rygg ikke mente at den var et problem.

Securitas spilte imidlertid ingen rolle i beslutningen om å kaste Hornsrud mandag 6. februar, selv om Hans Halvorsen helt klart var positiv til en slik fremgangsmåte. Selskapet hadde da vært inaktivt siden 28. januar, og selv om Rygg og Hans Halvorsen fortsatt holdt kontakten, tyder ingenting på at Halvorsen øvde noen avgjørende innflytelse på Ryggs beslutning.

Slik far og sønn Bull hevdet, er det god grunn til å lese Securitas’ beslutning om kjøpsstans 28. januar inn i en strategi fra Rygg og Securitas’ egen side for å presse Christopher Hornsruds regjering til å innføre innskuddssentralen, selv om dette ikke var det eneste hensynet som lå til grunn for beslutningen. Som vist hadde imidlertid ikke

---

<sup>94</sup> Protokoll for Venstres stortingsgruppe, op. cit., 6. februar 1928, 62.

<sup>95</sup> Sejersted, ”Ideal, teori og virkelighet”, 99.

<sup>96</sup> Ibid. 98.

kjøpsstansen noen direkte påvirkning på beslutningen om å kaste regjeringen en drøy uke senere. I hvert fall så langt kildene forteller.<sup>97</sup>

### *DnC-avtalen*

Men kapitalflukten ville ikke gi seg, selv om Hornsrud ble kastet. Den nye Venstre-regjeringen tok riktignok opp et statslån for å sette Rygg i stand til å forsvare kronekursen, men det ville komme til kort dersom mistilliten til norske forhold ble sterk eller langvarig nok. Særlig ble DnC hardt rammet av kapitalflukten. I løpet av årets to første måneder ble banken tappet for over 36 millioner kroner.<sup>98</sup> Tilliten til paripolitikken var skjør. Lot Rygg DnC falle ville det trolig skape enda større vanskeligheter. ”[B]ak denne fare lurte en enda større”, mente Rygg; ”Hvorledes skulle man kunne forsvare valutaen når der ble et sammenbrudd av slike veldige dimensjoner?”<sup>99</sup> Nok en gang hang pengepolitikken og bankstøtten sammen, og nok en gang hang det hele i en tynn tråd.

Myndighetenes virkemidler var nå så godt som oppbrukt. Stortinget var særdeles lite velvillig innstilt overfor Rygg, bankstøtten og parilinjen. Det bandt også regjeringens hender. Statsråder i den regjeringen Mowinckel etter hvert fikk stablet på beina, fryktet en ny riksrettssak dersom den ble knyttet til nye bankstøttesaker.<sup>100</sup> Å innføre innskuddssentralen var uaktuelt.<sup>101</sup> Norges Bank og Nicolai Rygg sto etter alt å dømme svakt i store deler av offentligheten. Tilliten til bankens støtteaksjoner hadde blitt trinnvis undergravd siden første halvdel av tiåret. Ny, omfattende støtte måtte godkjennes av representantskapet, en forsamling som i likhet med Stortinget ble stadig mer kritisk ettersom parikrisen utviklet seg. Innblanding i regjeringsskiftet hadde neppe en positiv effekt på forholdet. Til og med innad i *direksjonen* ulmet det i februar-mars 1928.<sup>102</sup> Securitas på sin side hadde stanset aksjekjøpene 28. januar. Det kan se ut som om mistilliten også var i ferd med å vinne

---

<sup>97</sup> Et interessant forhold er at Johan Ludwig Mowinckel, i egenskap av garantist, var til stede under den omtalte garantistforsamlingen 30. januar. Møterefateret røper at det her ble diskutert politikk, men sier lite om hva som ble sagt. Kristoffer Lehmkuhl hadde en kommentar om situasjonen på Stortinget som Mowinckel svarte på. Hva svaret inneholdt opplyses ikke.

<sup>98</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 354.

<sup>99</sup> *Ibid.* 358.

<sup>100</sup> Ryggs notater, ”Igår kveld telefonerte jeg...”, 29.2.1928.

<sup>101</sup> Rygg (*Norges Bank i mellomkrigstiden*, 359) forteller at det pågikk forhandlinger for å tilpasse innskuddssentral-planen til nye forhold. Her bekrefter han indirekte at et hovedmål med sentralen var å øke handlingsrommet for Norges Bank.

<sup>102</sup> Flere av Ryggs notater fra disse dagene viser at direksjonsmedlemmene Mortensen og Steffens var svært skeptiske til Ryggs disposisjoner i disse dagene. Bare en nølende Heje gjorde at Rygg beholdt flertallet under den senere behandlingen av DnC-avtalen.

overtaket blant garantistene, og det virker ikke usannsynlig at solidariteten nå var i ferd med å smuldre opp; at de mindre standhaftige blant garantistene nå forlot den synkende DnC-skuta; solgte sine private aksjeposter og trakk ut sine innskudd. Det kan i så fall forklare hvorfor Securitas fortsatt ble oppfattet som viktig av Nicolai Rygg.

I denne alvorlige situasjonen øynet Rygg likevel håp om hjelp fra en helt annen kant. Fra Storbritannia kom det meldinger om at fremstående menn innen banknæringen mente at DnC ikke måtte falle. I Norge ble det særlig tillagt stor betydning at den innflytelsesrike direktøren i Midland Bank, Reginald McKenna – under et middagsselskap for fremstående finansmenn hjemme hos seg selv – sa at han mente DnC måtte opprettholdes.<sup>103</sup> Reginald McKenna var, foruten direktør i en av Storbritannias fire største banker, også forhenværende finansminister (under Asquith), og en stadig kandidat til samme post under Bonar Law og Baldwin. Under det samme møtet hos McKenna hadde også andre bankmenn uttalt seg om DnC, og vi vet dessuten at Bank of England ønsket at banken ble drevet videre.<sup>104</sup> Den norske sendemannen i London, Benjamin Vogt, telegraferte hjem til Mowinckels regjering og understreket at DnC ikke måtte falle.<sup>105</sup> Sterke krefter i London ønsket å holde DnC oppe, og det ble etter dette, på initiativ fra DnC selv, innledet en prosess med å skaffe banken finansiell støtte i Storbritannia.<sup>106</sup>

Det ble som vanlig ”Sir Karl” fra Hambros Bank som formidlet kontakten mellom Norge og London. Noen ubegrenset kapitalinnsprøyting ble det imidlertid ikke snakk om. Hambros kunne på det meste bidra til å formidle en kredittavtale for DnC. Karl Knudsen forlangte imidlertid at krefter også i Norge var villige til å bidra. Britiske banker kunne ikke stille store kreditter til disposisjon for en bank som nordmennene selv ikke ønsket å støtte. Rygg måtte derfor samle det som var igjen av vennligsinnede krefter for å stable på beina en siste skanse, og her skulle Securitas atter spille en viktig rolle.

Nicolai Rygg så for seg at Securitas kunne mobilisere sine garantister og garantere overfor britene at næringslivet ville tilføre DnC innskudd og engasjementer når en avtale var på plass. Securitas skulle organisere ”en oppslutning om banken for å tilføre den [DnC] nye midler, hvilket [...] vil bidra til at stemningen like overfor banken vil snu om”, mente

---

<sup>103</sup> Ryggs notater, ”K. Hegge sendte op et brev...”, 27.2.1928.

<sup>104</sup> Ryggs notater, ”Sir Karl kom i dag tilbake...”, 9.3.1928.

<sup>105</sup> Ryggs notater, ”Sendemann Vogt...”, 8.3.1928.

<sup>106</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 360–361.

Rygg.<sup>107</sup> Karl Knudsen var svært positiv til en slik plan. Knudsen hadde møte med Halvorsen og Hansson fra Securitas, og tilla medvirkningen ”megen betydning”, ifølge Rygg.<sup>108</sup>

Men Securitas’ ledelse var mer forbeholdne enn Rygg hadde håpt. Trolig følte ikke Halvorsen seg lenger så sikker på garantistforsamlingens velvilje. Dette skyldtes nok delvis den mangel på åpenhet som hadde vært kritisert tidligere, samtidig som mange sikkert var skuffet over at verdien på selskapets aksjebeholdning var betydelig redusert. Halvorsen ønsket at Norges Bank og regjeringen tok mer ansvar. Securitas ville kreve at også Norges Bank var med.

Rygg innså at Norges Bank måtte bidra til avtalen. Med nød og neppe – med én tvilende stemmes overvekt – fikk han direksjonen med på å anbefale en avtale hvor Norges Bank overtok flere av DnCs store engasjementer, i tillegg til å bevilge en særkreditt for banken.<sup>109</sup> Denne avtalen ble deretter fremlagt for representantskapet, ledsaget av egne erklæringer fra finansminister Per Lund fra den nye Venstre-regjeringen og Bankinspeksjonen, og med løfter om at ”en krets av fremtredende forretningsmenn” organiserte en aksjon for å tilføre banken midler.<sup>110</sup> Stormløpet endte med at representantskapet 17. mars godtok planen med 12 mot 3 stemmer.

Securitas-aksjonen ble altså utnyttet for det den var verdt overfor britene og representantskapet. Hva den helt konkret resulterte i er imidlertid høyst usikkert. Halvorsen og Hansson holdt møte med en samlet garantistforsamling samme dag som representantskapsmøtet i Norges Bank. Her ble det opplyst om planen, om støtten fra Norges Bank og fra britiske banker. Det ble også hevdet at Securitas, i kraft av å representere ”en saa stor del av det som betyr noget” i næringslivet, og som ”ikke har været bange for at ta et ansvar, har i ikke liten utstrækning medvirket til at denne ordning har kunnet sættes ut i livet”.<sup>111</sup> Det ble som i forrige garantistmøte oppfordret til å slå ring rundt DnC og de andre bankene. Argumentasjonen gikk på at avtalen satte myndighetene i stand til å arbeide for gullveksling, og at Norge derfor sto foran mer stabile forhold. Det var også fornuftig å slutte opp om banken for å unngå å gjøre større deler av garantiene gjeldende. Forpliktende garantier av den typen Rygg hadde forespeilet ”Sir Karl”, og i og for seg også representantskap og direksjon, ble imidlertid ikke avkrevd garantistene. Det er ikke sikkert flere krav ville falt særlig heldig ut. I hvert fall ser ikke stemningen ut til å ha vært særlig

---

<sup>107</sup> Ibid. 362.

<sup>108</sup> Ryggs notater, ”Mange konferanser”, 28.2.1928, 2–3.

<sup>109</sup> Ryggs notater, ”Direksjonsmøte”, 12.3.1928.

<sup>110</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 362–363.

<sup>111</sup> Securitas’ protokoll, 17.3.1928, 5–6.



entusiastisk. Flere garantister påpekte ”at de givne opplysninger burde ha været mere uttømmende”. Andre ønsket oppgaver over selskapets stilling, eller ønsket å vite hvordan de kunne innfri sine forpliktelser snarest mulig.<sup>112</sup>

Den endelige avtalen besto i at DnC ble bevilget kreditt i Storbritannia og USA av en rekke store banker til en sum av tre millioner pund. Norges Bank overtok på sin side noen av bankens engasjementer, i tillegg til å opprette en særkreditt for banken.<sup>113</sup> Det ser ut til at avtalen virket. I løpet av mars 1928 opplevde banken ifølge Rygg noe lettere arbeidsforhold.<sup>114</sup> På det politiske plan fungerte imidlertid planen bare til å skape mer bråk.

Det oppsto tidlig et rykte om at gjeninnføring av norsk gullveksling var et britisk krav i forbindelse med DnC-avtalen. Og i kjølvannet av Hornsrud-regjeringens fall, ble saken et takknemlig tema for opposisjonen på Stortinget. Det var i forbindelse med denne saken, men trolig også delvis som følge av regjeringsskiftet, at Nicolai Rygg fikk oppleve noe av den hardeste og mest fiendtlige kritikken i hele sin periode som sjefdirektør. Episoden ga særlig *Arbeiderbladet* anledning til å hevde at Nicolai Rygg, på vegne av ”Mammons menn og makter” og ”det kobbel av utbyttere og snyltedyrr han representerer”, var den egentlige makthaveren i landet.<sup>115</sup> Ifølge bladet ble Norge utlevert til ”utenlandske pengefyrster”, noe bladet omtalte som ”[I]andets portugalisering”.<sup>116</sup> Bladet uttalte til og med et sted at låneavtalen for DnC var ”den skjendigste voldshandling som er begått mot folkestyret i Norge”.<sup>117</sup> Wilhelm Keilhau lot heller ikke en anledning gå fra seg til å kritisere Rygg. ”Den måte Creditbanken ble reddet på, viser hvor sørgelig langt vi er kommet”, uttalte han til *Nationen*.<sup>118</sup>

Det ble hevdet at gullinløsnings *ikke* hadde vært krevd fra de britiske bankene, og at det ikke hadde blitt gitt noe løfte om gullinløsnings fra norsk side.<sup>119</sup> Dette er imidlertid, i beste fall, et forsøk på å tåkelegge de faktiske forhold. Ryggs egne notater viser at norsk gullinløsnings gang på gang ble omtalt som en forutsetning for avtalen, både fra norsk og britisk side.<sup>120</sup>

---

<sup>112</sup> Securitas’ protokoll, 17.3.1928, 7.

<sup>113</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 363.

<sup>114</sup> *Ibid.* 364.

<sup>115</sup> *Sitert* *ibid.* 374.

<sup>116</sup> *Gjengitt* *ibid.* 376; ”Pengefyrster” er hentet fra 378.

<sup>117</sup> *Ibid.* 377.

<sup>118</sup> *Gjengitt* *ibid.* 378.

<sup>119</sup> *Ibid.*; Securitas’ protokoll, 17.3.1928.

<sup>120</sup> Ryggs notater, ”Mange konferanser”, 28.2.1928, 2; ”Det berettes fra mange kanter...”, 3.3.1928; ”Sir Karl kom idag tilbake...”, 9.3.1928 .

Selv om avviklingen og oppløsningen av A/S Securitas ikke er tema for denne oppgaven, kan noen ord være på sin plass. Prosessen skulle komme til å strekke seg over ti år, til 1938. Først dette året (i årsberetningen for 1937) vedgikk også Norges Bank som nevnt at selskapet hadde eksistert, og at banken hadde samarbeidet med det.

Allerede våren 1928 innkalte Norges Bank 25 prosent av garantisummen til dekning av det definitive tapet på aksjer i Drammens Privatbanker og på verditapet av beholdningen av andre aksjer. Innbetalingen ble foretatt i september. Deretter ble innbetalingene utsatt. Rygg begrunnet siden dette med ”den depresjon som deretter inntrådte”.<sup>121</sup> Entusiasmen for innbetaling var neppe stor blant garantistene. Det er opplagt at Halvorsen og de andre ville foretrekke å vente så lenge som mulig, og slik satse på at verdien av beholdningen kunne vokse igjen før det endelige oppgjøret ble tatt. Rygg aksepterte dette; lånet ”var jo belagt med førsteklasses sikkerhet”.<sup>122</sup>

Fra 1936 begynte realisasjon av beholdningene. Kursene var da over pari. Det endelige regnskapet fra 1938 viste et samlet underskudd for aksjonen på 12 721 345,65 kroner. Dette var innbetalt av garantistene i terminer i 1933, 34 og 35.<sup>123</sup>

### *En skjendig voldshandling mot folkestyret?*

Hvilken rolle spilte A/S Securitas i forbindelse med regjeringen Hornsruds fall? Som vi har sett havnet den nye regjeringen midt oppe i en allerede pågående prosess fra Rygg, Securitas og andre borgerlige elementers side for å stagge mistilliten som hadde blusset opp igjen fra høsten 1927. I denne prosessen, sentrert rundt forslaget om en innskuddssentral, spilte Securitas en sentral rolle. Takket være Securitas’ innsats var det fortsatt rolig på børsen til tross for at investorer flyktet fra DnCs aksjer i hopetall. Inntrykket av ro ble sett på som en viktig forutsetning for fortsatt paripolitikk, fremtidig gullinnløsning og en avslutning av bankkrisen. Innskuddssentralen skulle ta over for Securitas i å skape ro. Samtidig sørget Securitas for å bevare roen mens arbeidet med sentralen pågikk.

Men Securitas’ handlingsrom var ikke lenger særlig stort, og da det var grunn til å tvile både på det borgerlige stortingsflertallet og på Hornsruds vilje til å gå med på innskuddssentralen, besluttet selskapet å stanse aksjekjøpene. Dette ble utvilsomt utnyttet av Rygg for alt det var verdt i et siste forsøk på å få Hornsrud til å innse alvoret i situasjonen. Fra

---

<sup>121</sup> Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 306.

<sup>122</sup> Ibid.

<sup>123</sup> Ibid. 307.

Ryggs side var det imidlertid opplagt ikke ut fra et primært ønske om å få regjeringen kastet. I den grad et slikt ønske fantes i Securitas-kretsen, ville kjøpsstansen i beste fall bare være et lite skritt på veien. De reelle beslutningene i dette spørsmålet lå i andre hender, hvor et regjeringsskifte enn så lenge ble betraktet som lite ønskelig.

Kjøpsstansen 28. januar hadde altså ingen direkte betydning for at regjeringen Hornsrud falt 8. februar 1928. Da regjeringen til slutt likevel ble kastet, var det i høy grad med begrunnelse i de samme økonomisk-politiske målsettingene Securitas hadde jobbet så intimt sammen med Norges Bank om å løse i de foregående tre årene. Gjennom kapitalflukt og dårlig tilgang på utenlandsk valuta ble valuta- og storbanksituasjonen atter satt på prøve. På dette grunnlaget ble Rygg presset til å opptre som den diktatoren hans motstandere hevdet at han var. DnC-avtalen, i kjølvannet av regjeringsskiftet og i forkant av gullinnløsningen, understreket Securitas' rolle innenfor Ryggs økonomisk-politiske, institusjonelle arrangement. Om det ikke hadde vært en rolle aksjonen var tiltenkt, så var det en rolle den hadde tatt.

Kapittel 7:

## Konklusjon

Securitas-aksjonen hadde sitt utspring høsten 1924, i etterkant av Handelsbankens fall, i den umiddelbare risikoen for at krisen skulle spre seg til Den norske Creditbank. Den ble igangsatt av en liten krets med utgangspunkt i Norges Handelstands Forbund. Dette var en krets som hadde markert seg som varme og ivrige talsmenn for liberalistiske prinsipper i den økonomiske politikken, og som delte det konservative synet på hvordan tidens økonomiske utfordringer skulle løses. På basis av konkrete interesser i de tre gjenværende storbankene, DnC, Christiania Bank- og Kreditkasse og Bergens Privatbank, forventningen om fortsatt deflasjon og et ideologisk forsvar for ”det nuværende samfund”, rekrutterte denne kretsen ulike nettverk av betydelige norske forretningsmenn. Securitas’ garantiforsamling, hvor disse forretningsfolkene fikk plass, talte i alt 77 garantister, og garanterte for en sum på over 20 millioner kroner som skulle brukes til aksjekjøp i de nevnte bankene. Driften skulle imidlertid besørges av én mann; konsul Hans Halvorsen.

I hvilken grad kom Securitas til å spille en rolle innenfor Nicolai Ryggs politiske arrangement? Som vist besto dette arrangementet av en rekke tiltak sentret rundt det endelige målet om pari, forsøkt oppnådd gjennom en forsiktig og gradvis opparbeidelse av kronen, i takt med prisnivået, og uten at banker og næringsliv ble tvunget i kne. Det er dette vi forstår med begrepet *den lange linjes politikk*. Som vi har sett var Securitas-aksjonen ikke egentlig tiltenkt en rolle *innenfor* denne politikken fra starten av. Aksjonen var tenkt som et uavhengig og selvstendig forsvar om konkrete og ideologiske interesser i forventning om at paripolitikken ville medføre ytterligere deflasjon og ytterligere vanskeligheter for storbankene. Grunnholdningen til paripolitikken og til den lange linjes politikk var imidlertid klart positiv.

Securitas var et uavhengig initiativ, og det var opprinnelig planlagt at kreditt for aksjekjøp skulle skaffes privat. Da dette ikke gikk, kom aksjonen likevel til å gli inn under Norges Banks innflytelse og reelle kontroll gjennom den endelige låneavtalen, inngått i desember 1925. Som vi så forbeholdt Nicolai Rygg seg retten til å stanse kredittgivingen dersom han ikke lenger var enig med selskapets disposisjoner. Slik samarbeidet utviklet seg fikk ikke denne bestemmelsen noen reell funksjon. Samstemtheten mellom Hans Halvorsen og Rygg i synet på politikkenes mål gjorde at vesentlig uenighet aldri kom til syne. Securitas

tok faktisk selvstendige initiativ for å føre en mest mulig effektiv bankstøttepolitikk. Samtidig vendte Securitas-kretsen seg mot sine egne banker for å presse frem konsensus om at kronestigningen burde foregå langsomt. Securitas var en like sterk eksponent for den lange linjes politikk som Rygg var selv. Det som fra en side kunne fremstå som et fornuftsekteskap, viste seg å være kjærlighet ved første blick.

Som vist i kapittel 2 kan den lange linjes politikk leses som en naturlig forlengelse av næringsborgerskapets, og da i første rekke handels-, skipsfarts- og trelatsnæringenes naturlige interesser. Rygg gled inn i rollen som denne politikken primære strateg på grunn av sin rolle som sentralbanksjef. En rolle som institusjonaliserte en liberalistisk samfunnsdiskurs med et uavhengig næringsborgerskap som sin ryggrad og bærende sosiale klasse. Å trygge denne klassens interesser var en naturlig oppgave for myndighetene innenfor denne diskursen. Slik ble Securitas også et redskap, ikke bare for konkrete bankinteresser eller for Norges Bank, men for en hel samfunnselite og for det maktgrunnlaget den baserte seg på.

Fra Norges Banks synspunkt var det likevel åpenbare problematiske sider ved samarbeidet med Securitas. Som vist hadde banken avslått en lignende forespørsel fra Foreningsbanken i 1922. En betydelig kreditt var prinsipielt i strid med den restriktive utlånspolitikken som paripolitikken medførte. Det var også et lån som skulle benyttes til et formål som lett kunne oppfattes som snuskete manipulasjon av aksjekurser, og som ble disponert av eierinteresser i de bankene som skulle støttes. I tillegg gjorde stabiliseringsaksjonens krav til diskresjon at Norges Bank måtte bryte med en rekke bestemmelser, regler og retningslinjer for å få aksjonen til å fungere.

Ryggs politiske program og situasjonen han befant seg i kan imidlertid bidra til å forklare hvorfor avtalen likevel ble muntlig inngått allerede våren 1925. Som vist fikk Rygg store vanskeligheter med å gjennomføre den lange linjes politikk i 1920-årene. Frem til 1924 hadde ulike forhold gjort det vanskelig å få i stand deflasjon og appresiering. Samtidig hadde myndighetene ved egne tiltak, først og fremst administrasjonsloven og den hemmeligholdte støtten til Handelsbanken i 1923, gjort selve bekjempelsen av bankkrisen vanskeligere. Innskyterne var trolig mer bekymret enn noen gang, og politisk vilje til å hjelpe var på retur. I kjølvannet av Handelsbankens fall i oktober 1924 truet utviklingen med å kaste Norges Bank ut i en ny runde med krishåndtering og dermed kanskje umuliggjøre pari fullstendig. At Securitas-kretsen gikk inn og skapte overflatero i denne situasjonen må ha vært svært prisverdig sett med Ryggs øyne. Den plutselige appresieringen fra våren 1925, samtidig som forhandlinger om låneavtalen må ha foregått, innebar også en helt ny situasjon. Først nå ble det virkelig påtrengende å bekjempe paripolitikkenes negative konsekvenser. Og mens

samarbeidsviljen på Stortinget svant, samtidig med at en folkelig og politisk opposisjon mot Ryggs pengepolitikk begynte å ta form, må det ha fremstått stadig mer kjærkomment å kunne støtte seg på en hemmelig stabiliseringsaksjon til å sørge for inntrykket av ro og orden på børsen.

Samarbeidet mellom Securitas og Norges Bank kom i perioden 1925–28 som vist til å innebære aksjestabilisering, i storbankene og to distriktsbanker, samt støtte til rekonstruksjon av Privatbanken i Trondhjem. I tillegg bisto Securitas ved forhandlinger, uten at det vites sikkert hva dette innebar eller førte til. I alle disse tilfellene synes det å ha vært Securitas, og da primært Hans Halvorsen og Christian Hanssons individuelle initiativer, eller muligens lokale initiativ fra de aktuelle bankene, som har gått forut for medvirkningen. I alle tilfellene virker Nicolai Rygg å ha vært svært fornøyd med Securitas' innsats. Det later imidlertid ikke til at han selv har tatt initiativet. Rygg ble rådspurt og samtykket.

Hvor godt lyktes Securitas med sine målsettinger? Securitas lyktes som vist godt med å holde kursene på de tre storbankenes aksjer stabile i perioden 1925–28. Særlig fra oktober 1927 er det åpenbart at Securitas' innsats var avgjørende for å holde DnCs aksjer over pari. Det er klart at storbankene hadde en relativt rolig tid i den samme perioden, men at stabile kurser ikke var nok til å dempe tillitssvikten fra oktober 1927. Fra denne tiden gikk innskuddsmassen etter alt å dømme ned i Bergens Privatbank og DnC. Securitas ga opp stabiliseringen 28. januar 1928, og resultatet var som vist et dramatisk kursfall.

Hvilken betydning fikk så kursstabiliseringen for Ryggs politikk? Den raske, spekulasjonsdrevne kronestigningen fra våren 1925 viste at premissene for den lange linjes politikk ikke var til stede. Valutakursen gikk langt forut for det innenlandske prisnivået. Under en slik utvikling kunne Securitas likevel bidra til å bevare roen på overflaten. Motivasjonen bak den lange linjes politikk fantes fortsatt, og Securitas fungerte til å vedlikeholde den. Vi har også diskutert Securitas' rolle for at den akutte bankkrisen kunne tilbakelegges og kronestigningen finne sted i det hele tatt. Her er det vanskelig å etablere en årsakssammenheng. Securitas' innsats lar seg ikke isolere ut av de bredere begivenhetene og virkende faktorene. På bakgrunn av forløpet for Handelsbankens fall er det en viss grunn til å hevde at Securitas bidro til å avverge vanskeligheter for DnC senhøsten 1924 ved å holde kursen stabil, og dermed avverget at panikken spredte seg. Hvorvidt en alternativ utvikling ville ført til DnCs fall og/eller skapt vanskeligheter for kroneappresieringen, kan vi bare spekulere på. Videre bidro roen rundt storbankene til at Norges Banks krisehåndtering frem til 1928 må ha fremstått som rimelig vellykket. Dette dempet også noe av den politiske kritikken

mot Rygg. Etter Handelsbanken inntraff ingen flere storbank-innstillinger. Det kan se ut som Securitas ble den knuten på perlekjedet Hieronymus Heyerdahl hadde etterlyst.

Securitas fikk, i motsetning til hva Edvard Bull den eldre og yngre antydte, ingen direkte betydning for at Christopher Hornsruds regjering ble formelt kastet allerede 8. februar 1928, bare 11 dager etter at den hadde tiltrådt. Securitas' menn *foretrakk* nok denne løsningen. Kanskje helt fra det ble kjent at Arbeiderpartiet ville danne regjering, i hvert fall så sent som 28. januar, da Hans Halvorsen sa det rett ut. Halvorsen har nok vært skeptisk til Ryggs muligheter til å få presset gjennom det dristige og totalt politisk uspiselige forslaget om en innskuddssentral. Men så lenge Venstres leder, Halvorsens svoger og Securitas' garantist Johan Ludwig Mowinckel nølte, og så lenge Rygg tviholdt på håpet, fikk Halvorsens standpunkt ingen reell innflytelse.

Hele det sakskomplekset vi har tatt for oss i denne oppgaven, kan bare forstås på bakgrunn av det særegne og unike i situasjonen. Det var en forståelse av situasjonen som ekstraordinær, som en unntakstilstand, som legitimerte det ekstraordinære ved tiltakene; ved Ryggs forsøk på lovreguleringer, på hans beslutning om å anbefale regjeringens fall, på opprettelsen av A/S Securitas og på samarbeidet mellom dem. Det var den opphøyde og nærmest hellige status som ble tillagt *målet*, landets moralske og økonomiske gjenreisning, og det var frykten, eller sinnet, rettet mot de krefter som truet denne gjenreisningen. Selvsagt må følelsen av 1920-årenes nye tilstand som en reell trussel mot egne økonomiske og sosiale interesser leses inn i dette. Denne dimensjonen forklarer den slående forekomsten av krigsmetaforikk i kildene som denne oppgaven bygger på.

Securitas-aksjonen ble et eiendommelig uttrykk for en krisetid, for ideologisk og finansiell mobilisering om bevaringen, *sikringen* av konkrete maktforhold, slik hele "landets moralske og økonomiske gjenreisning", tilbakevending til pari og sunn, konservativ statsfinansiell praksis var det på et mer overordnet og indirekte nivå. Det var uttrykk for en bestemt elitegruppe, næringsborgerskapets mobilisering om dette målet.

Paripolitikken ble trumfet gjennom politisk, og regjeringen Hornsrud ble kastet for å oppfylle den. Ved stortingsvalget i 1930 opplevde Arbeiderpartiet tilbakegang. En kan si at landets moralske og økonomiske gjenreisning som politisk program slik sett "vant" kampen om 1920-årenes økonomiske politikk.

Nå endret riktignok dette bildet seg utover i tiårene som fulgte. Nye tenkemåter tvang seg frem. Som den gjenreiste gullstandardens oppløsning og avvikling få år senere, signaliserer Securitas' kjøpsstans i 1928 i dette perspektivet at basis for den gamle orden var borte, at næringsliv og politikk sto foran nye tider.

Et privat bankvesen ble likevel beholdt, og de tre storbankene bevarte sin posisjon som landets største, helt frem til 1990-årene. Det nye økonomisk-politiske regimet som bygde sin basis i Norge fra 1935, tok en langt mer moderat form enn de mest ytterliggående forslagene fra 1920-årene bar bud om. Den radikale sosialismen fikk en knekk, og i stedet for dramatiske omveltninger ble de følgende tiårene i det vesentligste en kompromissenes tid. Kanskje holdt Securitas-aksjonen privatbankene flytende i det avgjørende øyeblikk, da orkanen raste som verst og truet med å senke dem én etter én? Kanskje kunne et totalt banksammenbrudd på dette tidspunktet ha fremtvunget mer drastiske fremgangsmåter, en mer tilspisset politisk situasjon og en annen utvikling i det følgende? Vi kan bare spekulere. Da var det i så fall snakk om en midlertidig knute på perlekjedet. Sterk nok til å holde nettopp da kjedet var på sitt svakeste, da det ble revet og dratt i alle retninger. Samtidig ble det kanskje tredd gjennom perlene en ny og sterkere tråd. En tråd som holdt da knuten røyk.



# Kilder og litteratur

## *Forkortelser*

bd.	Bind
DnC	Den norske Creditbank
NBL2	Norsk biografisk leksikon, 2. utgave
Ot. med.	Odelstingsmeddelelse
RA	Riksarkivet
SSB	Statistisk sentralbyrå
St. fh.	Stortingsforhandlinger

## *Kildeoversikt*

Kopibok, strengt konfidensielle papirer, omtalt i Ryggs notater som ”Formandens kopibok”, oppbevares i Riksarkivet (Norges Bank, Direksjonsarkivet 1, RA/S-3160/B/Ba/L0466).

Opprettelse av innskuddssentral og garantifonds (mappe), (Finansdepartementet, Finanskontoret, C – RA/S-1062/D/Da/L0170/0002).

Per Ryghs dagbøker oppbevares i Nasjonalbibliotekets håndskriftsamling.

Ryggs notater finnes som serien ”Notater og brev” og oppbevares i Riksarkivet (Norges Bank, Nicolai Rygg, RA/S-3947/E). Stykkene jeg har benyttet meg av har vært L0001 (”1914–1927”) og L0002 (”1928–1933”) og mapper for årene 1925–28..

Securitas’ protokoll, egentlig ”Forhandlingsprotokoll for A/S Securitas’ garantister” (Norges Bank, Representantskapet, RA/S-3948/J/L0001).

Securitas 1 (mappe), oppbevares i Riksarkivet (Norges Bank, Direksjonsarkivet 2, RA/S-3161-D/L0949/0002).

Separat forhandlingsprotokoll for direksjonen (Norges Bank, Direksjonsarkivet 1, RA/S-3160/A/L0096).

### *Litteratur og trykte kilder*

- Bull, Edvard [d.e.]. "Den første norske arbeiderregjering", *Samtiden* 39 (1928): 191–201.
- Bull, Edvard [d.y.]. *Klassekamp og fellesskap: 1920-1945*, 3. utg., Oslo: Cappelen, 1995.
- Danielsen, Rolf. *Protokoll for Venstres stortingsgruppe 1883-1940*, bd. 2, 1925-1934. Oslo: Norsk historisk kjeldeskrift-institutt, 1976.
- Danielsen, Rolf. *Borgerlig oppdemningspolitikk 1919-1940*, Høyres historie bd. 2, Oslo: Cappelen, 1984.
- EGGE, Åsmund. *Kampen om krona: Næringslivet og paripolitikken i 1920-åra*. Hovedoppgave i historie, Universitetet i Oslo, 1971.
- Eichengreen, Barry. *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression 1919–1939*. Oxford: Oxford University Press, 1995.
- Eitrheim, Øyvind, Jan Tore Klovland og Jan F. Qvigstad, *Historical Monetary Statistics for Norway 1819–2003*, Norges Banks skriftserie, nr. 35. Oslo: Norges Bank, 2004.
- Engbretsen, E. *Norsk bankvesen: Et historisk riss med særlig vekt på forholdene etter verdenskrigen*. Oslo: Tanum, 1939.
- Gabrielsen, Bjørn Vidar. *Menn og politikk: Senterpartiet 1920–1970*. Oslo: Aschehoug, 1970.
- Glete, Jan. *Kreugerkoncernen och krisen på svensk aktiemarknad: Studier om svenskt och internationellt riskkapital under mellankrigstiden*. Stockholm: Almqvist & Wiksell, 1981.
- Halvorsen, Hans. "Hvorledes A/S Securitas ble til", *Handelsstandens Maanedsskrift* nr. 12, desember 1949.
- Hamran, Olav og Christine Myrvang. *Fiin gammel: Vinmonopolet 75 år*. Oslo: Tano Aschehoug, 1998.
- Hanisch, Tore Jørgen, Gunhild J. Ecklund og Espen Sjøilen. *Norsk økonomisk politikk i det 20. århundre: Verdivalg i en åpen økonomi*. Kristiansand: Høyskoleforlaget, 1999.
- Hansen, Per H. *På glidebanen til den bitre ende: Dansk bankvæsen i krise, 1920–1933*. Odense: Odense Universitetsforlag, 1996.
- Helgesen, Kari. *Banker i fokus: 1859–1987*, Fokus banks historie bd. 1. Trondheim: Tapir Akademisk Forlag, 2000.
- Hodne, Fritz. *An economic history of Norway 1815–1970*. Trondheim: Tapir, 1975.
- Hodne, Fritz. *God handel!: Norges Handelsstands Forbund gjennom 100 år*. Oslo: Norges Handelsstands Forbund, 1989.

- Hodne, Fritz og Ola H. Grytten. *Norsk økonomi 1900–1990*. Oslo: Tano, 1992.
- Hoffstad, E. *Det norske privatbankvæsens historie*. Oslo: Forretningsliv, 1928.
- Hveding, Øystein. *Landbrukets gjeldskrise i mellomkrigstiden*. Oslo: Statens lånekasse for jordbrukere, 1982.
- Jahn, Gunnar, Alf Eriksen og Preben Munthe. *Norges Bank gjennom 150 år*. Oslo: Norges Bank, 1966.
- Jørgensen, Marianne W. og Louise Phillips, *Diskursanalyse som teori og metode*. Roskilde: Roskilde Universitetsforlag, 2010.
- Keilhau, Wilhelm. *Det norske folks liv og historie i vår egen tid*. Oslo: Aschehoug, 1938.
- Keilhau, Wilhelm. "Deflasjonstragedien og ministeriet Hornsrud", *Samtiden* 59 (1950): 167–175.
- Keilhau, Wilhelm. "*Handelens venner*" og *Oslo handelsstands forening: 12. november 1841–12. november 1941: hundreårsskrift med kort utsyn over årene 1941–1951*. Oslo: Tanum, 1951.
- Kenwood, A. G. og A. L. Logheed, *The Growth of the International Economy 1820–2000: An introductory text*, 4. utg. London: Routledge, 1999.
- Kluge, Rolf. *Norge og den 2. verdenskrig: Hjemmefrontledelsen tar form*. Oslo: Universitetsforlaget, 1970.
- Knutsen, Sverre og Gunhild J. Ecklund. *Vern mot kriser? Norsk finanstilsyn gjennom 100 år*. Oslo: Fagbokforlaget, 2000.
- Knutsen, Sverre. *Staten og kapitalen i det 20. århundre: Regulering, kriser og endring i det norske finanssystemet 1900–2005*, Acta humaniora 287, doktoravhandling, Universitetet i Oslo, 2006
- Merton, Robert. *Social Theory and Social Structure*. New York: The Free Press, 1968.
- Meyer, Haakon. *Den første arbeiderregjering*. Oslo: Det norske arbeiderpartis forlag, 1928.
- Nordvik, Helge W. "Bankkrise, bankstruktur og bankpolitikk i Norge i mellomkrigstiden", *Historisk Tidsskrift* 2/1992: 170–191.
- Overy, Richard. *The Morbid Age: Britain between the Wars*. London: Allen Lane, 2009.
- Petersen, Erling. *Den norske Creditbank 1857–1957*. Oslo: Fabritius, 1957.
- Petersen, Kaare. *Bankkriser og valuta-uro: Forretningsbankenes historie i mellomkrigsårene*. Oslo: Hjemmet-Fagpresseforlaget, 1982.
- Roset, Ivar Arne. *Det norske arbeiderparti og Hornsruds regjeringsdannelse i 1928*. Oslo: Universitetsforlaget, 1962.

- Rudeng, Erik. *Sjokoladekongen: Johan Throne Holst – en biografi*. Oslo: Universitetsforlaget, 1989.
- Rygg, Nicolai. *Norges Bank i mellomkrigstiden*. Oslo: Gyldendal, 1950.
- Rygg, Nicolai. "Vitenskap, politikk og legende", *Samtiden* 58 (1949): 486–510.
- Rygg, Nicolai. "Professor Wilhelm Keilhau og Edv. Bull", *Samtiden* 59 (1950): 239–240.
- Rygg, Nicolai. *Norges Banks historie: annen del*. Oslo: 1954.
- Schubert, Aurel. *The Credit-Anstalt Crisis of 1931*. Cambridge, Cambridge University Press, 1991.
- Sejersted, Francis. "Ideal, teori og virkelighet: Nicolai Rygg og pengepolitikken i 1920-årene" i *Demokrati og rettsstat*. Oslo: Pax, 2001.
- Smith, Carsten. *Bankrett og statsstyre*. Oslo: Universitetsforlaget, 1980.
- Sogner, Knut. *Plankeadel: Kjær- og Solberg-familien under den 2. industrielle revolusjon*. Oslo: Andresen & Butenschøn/BI, 2001.
- Stang, Emil. *Riksretten* (Oslo: Andelsforlaget Ny Tid, 1926).
- Støren, Jan. *Handelsbanksaken og riksretten mot regjeringen Berge 1923–1927*. Hovedoppgave i historie, Universitetet i Bergen, 1971.

### *Oppslagsverk*

- Hvem er hvem?* Oslo: Aschehoug: 1930.
- Kringla Heimsins* [leksikon], 1. utg. Oslo: Nasjonalforlaget, 1931–1934.
- Norsk biografisk leksikon*, 1. utg. Oslo: Aschehoug, 1923– .
- Norsk biografisk leksikon*, 2. utg [NBL2]. Oslo: Kunnskapsforlaget, 1999–2005.

### *Offentlige dokumenter*

- Behandling av Odelstingsproposisjon nr. 65 1949, 30.6.1949, St. fh. 1949, bd. 8 (382–422).
- Dokumentasjon i riksrettssaken mot statsminister Abraham Berge m. fl., hefter 1-6, Centraltrykkeriet, 1926.
- Forhandlinger i Stortingets møter 10. og 11. juli 1926 angående valutaordningen, dokument nr. 22, St. fh. 1927, bd. 5.

Innberetning fra den av Norges Bank nedsatte komité til granskning av Den Norske Handelsbanks anliggender. Oslo: Finans- og tolldepartementet, Steenske boktrykkeri, 1926.

Lov 19. juli 1910 om aktieselskaper og kommanditaktieselskaper. St. fh. 1910, bd. 8.

Lov 29. april 1892 om Norges Bank.

Norges Bank, beretning og regnskap for 1925. Oslo: Norges Banks seddeltrykkeri, 1926.

Norges Bank, beretning og regnskap for 1937. Oslo: Norges Banks seddeltrykkeri, 1938.

Angående forslag om opprettelse av en innskuddscentral m.v., med bilag, Ot. med. nr. 5, St. fh. 1928, bd. 3.

Reglement for Norges Bank: vedtat av bankens representantskap i møte den 29de mai 1922, gjældende fra 1ste juli 1922. Kristiania: S. & Jul Sørensens Boktrykkeri, 1922.

Riksrettstidende inneholdende forhandlingene i Riksretten og dens vidnekomité i saken mot statminister Berge m.fl., 1926/1927. Oslo: Centraltrykkeriet, 1928.

Report of the international financial congress [Brüssel-konferansens rapport], Brussel 1920, i Folkeforbundets skriftserie vol. 3 1920 (Boston: World Peace Foundation), tilgjengelig på: <http://www.archive.org/details/reportofinternat00interich> (sist 28.2.2012).

Statistiske oversikter 1926 [Historisk statistikk]. Oslo: Statistisk sentralbyrå, 1926.

Tilgjengelig fra: <http://www.ssb.no/histstat/> (sist: 20.4.2012).

### *Tidsskrifter*

*Aftenposten*

*Arbeiderbladet*

*Bergens Tidende*

*Farmand*

*Handelsstandens Maanedsskrift*

*Nationen*

*Samtiden*

*Økonomisk Revue*

*Garantierklæring.*

I fuld erkjendelse av

at de 3 privatbanker Bergens Privatbank, Christiania Bank- og Kreditkasse og Den Norske Creditbank under de nuværende forhold hver for sig er av vital betydning for opretholdelsen av et privat bankvæsen i Norge og derigjennem også [...] for hele vort på privat næringsliv byggede samfund,

at de 3 nævnte bankers stilling i enhver henseende må ansees meget god, men,

at de som [dersom?] overhodet enhver bank allikevel vil kunne utsættes for risikabel påkjending gjennom ubegrundet nervøsitet fra publikums side, kanskje fremkaldt ved tendensiøs virksomhet fra det nuværende samfunds fiender,

vil jeg være med og samarbeide for at søke hindret eller motvirket visse foreteelser, som må oppfattes som et angrep på eller fare for nogen av de 3 nævnte bankers selvstendige beståen.

I første række er man blit enig om gjennom et organisert og efter forholdene avpasset opkjøp av fortrinnsvis disse 3 bankselskapers aktier at søke hindret, at aktierne blir offentlig omsat eller utbudt til nogen kurs, som måtte antas at gi anledning til uro. Når et flertall inden nedennævnte aktieselskaps styre og garantistkomité finder det nødvendig til fremme av netop nævnte formål skal opkjøpet også kunne omfatte aktier i andre norske private banker, hvis fortsatte beståen antas av væsentlig betydning for opretholdelsen av en ufarlig kurs på de 3 anførte bankers aktier.

Opkjøpet vil bli foretat ved A/S Securitas, hvis styre er konsul Hans Halvorsen, Oslo, på basis av kredit, opnådd ved proratariske selvskyldnergarantier, og i samarbeide med en komité for garantistene, valgt av disse og bestående av 4 medlemmer, hvilket samarbeide er normert ved kontrakt av 27. mars 1925 mellem A/S Securitas og garantistkomitéen.<sup>1</sup> Opkjøpet skal først kunne begynde, når der foreligger sådan garanti for til sammen mindst 20 millioner kroner og skal ikke til nogen tid overstige den samtidig foreliggende samlede garantisum.

---

<sup>1</sup> Kontrakten er gjengitt i Rygg, *Norges Bank i mellomkrigstiden*, 301–302.

Den således organiserte aktions formål er av uegennyttig samfundsmæssig art, i det der dog kan godtgjøres garantistene en viss procentvis provision for deres garantier.

Hvad der som resultat av A/S Securitas's drift ved selskapets oppløsning måtte være i behold som nettofortjeneste på driften blir at disponere ved flertalsbeslutning av garantistene i et i den anledning indkaldt møte.

I henhold til foranstående tegner jeg herved proratarisk selvskyldnergaranti for indtil kr. \_\_\_\_\_ – (efter den brøkdel min garanti utgjør av den samlede garanti) for den bankkredit, som til fremme av foran omhandlede formål måtte bli ydet A/S Securitas. Det er en forutsætning, at de således indkjøpte aktier efterhvert straks deponeres til sikkerhet for denne bankkreditt.

[De følgende to avsnitt gjelder formelle bestemmelser om eventuelle tvistemål i henhold til lov om rettergangsmåten for tvistemål av 13. august 1915.]

<i>Navn</i>	<i>Viktige representanter</i>	<i>Basert</i>	<i>Garantisum (kr)</i>
Generalkonsul Morten Lind	Lind, Morten	Oslo	200 000
Grosserer Sigurd Astrup	Astrup, Sigurd	Oslo	100 000
Grossererne Joh. og H. Johannson	Johannson, Hartvig	Oslo	100 000
Konsul Hans Halvorsen	Halvorsen, Hans	Oslo	100 000
Storebrand	Hansson, Chr.	Oslo	500 000
Krag & Co./Grosserer Hans P. Krag	Krag, Hans	Oslo	100 000
Grosserer Th. Schjelderup	Schjelderup, Th.	Oslo	350 000
Christiania Glasmagasin	Berg, Jens W. (brukseier)	Oslo	100 000
Fred. Olsen	Olsen, Thomas (skibsreder)	Oslo	500 000
Den norske Amerikalinje A/S	Henriksen, Gustav	Oslo	1 000 000
Norges Rederforbund	Mathiesen, Arthur H.	Oslo	2 000 000
Grosserer Alfred W. G. Larsen	Larsen, Alfred	Oslo	200 000
Kaptein Wilh. Wilhelmsen	Wilhelmsen, Wilh.	Oslo	500 000
De Nordiske Fabriker, A/S (De-No-Fa)	Nicolaysen, W. (advokat)	Oslo	250 000
Livsforsikringsselskapet Fram	Munthe-Kaas, P. (direktør)	Oslo	500 000
Hafslund, A/S	Bryn, Knud (direktør)	Oslo	1 000 000
Christiania Portland Cementfabrik	Jakhelln, Harald (direktør)	Oslo	150 000
Forsikringsselskapet Norden	Karlsen, L. (direktør)	Oslo	200 000
Bankier Joh. G. Heftye (db.)	Heftye, Joh. G.	Oslo	200 000
Bryn og Halden Tændstikfabrikker	Frølich, F. H. (advokat)	Oslo	250 000
Gros. Severin Jacobsen	Jacobsen, Severin	Oslo	100 000
Livsforsikringsselskapet Gjensidige	Skjønberg, G. (direktør)	Oslo	250 000
Westye Egeberg & Co.	W. Egeberg, Einar (jr. - grosserer)	Oslo	500 000
Christiania Kul- og Vedbolag A/S	Swensen, Jacob (grosserer)	Oslo	100 000
Disponent Cæsar Bang	Bang, Cæsar	Oslo	100 000
Brødrene Dobloug	Dobloug, Ingar	Oslo	100 000
Jarlsberg Paper Mills	Storm, O. J. (konsul)	Oslo	100 000
Nitedals Tændstikkefabrik	Fürst, Jan (direktør)	Oslo	200 000
Otto Robsahm & Co., A/S	Robsahm, Andreas (grosserer)	Oslo	200 000
Lilleborg Fabrikker	Gotaas (disponent)	Oslo	300 000
Forlagsbokhandler W. Nygaard	Nygaard, W.	Oslo	100 000
Hunfos Fabrikker	Wiig, Chr. (direktør)	Kr.sand	100 000
Fabriker Conrad Langaard	Langaard, Conrad	Oslo	100 000
Steen og Strøm	Steen, Chr. (grosserer)	Oslo	100 000
Grosserer C. H. Borge	Borge, C. H.	Oslo	100 000
Den norske Remfabrik	Baumann, Ad. (disponent)	Oslo	100 000
Aug. Pellerin Fils & Co., A/S	Andresen (disponent)	Oslo	300 000
Akers mek. verksted	Børresen (disponent)	Oslo	500 000
Generalkonsul Ingvald Nielsen	Nielsen, Ingvald	Oslo	100 000
Frydenlunds Bryggeri	Platou, Th. (direktør)	Oslo	250 000
Schous Bryggeri	Oppegaard (direktør)	Oslo	125 000
Ringnes Bryggeri	Ringnes, Knud (direktør)	Oslo	125 000



Christiania Aktie Ølbryggeri	Bøhn, Håkon O. (direktør)	Oslo	50 000
De Norske Gjør og Spritfabriker A/S	Juell, Ferd. G. (direktør)	Oslo	200 000
Anthon B. Nilsen & Co., A/S	Nielsen, Anthon B.	Oslo	100 000
Dampskibsselskapet Ocean	Ditlev-Simonsen, O. (reder)	Oslo	750 000
Dampskibsselskapet Vestheim	Ditlev-Simonsen, Halfdan (reder)	Oslo	100 000
Generalkonsul Joh. Wesmann	Wesmann, Joh.	Oslo	100 000
Det Bergenske Dampskibsselskap	Lehmkuhl (direktør)	Bergen	500 000
Direktør Gustav Henriksen	Henriksen, Gustav	Oslo	100 000
Borregaard, A/S	Meidell, Arne (generaldirektør)	Sarpsb.	500 000
Borgestad, A/S	Knudsen, Gunnar	Grenln.	100 000
Eidsvold, A/S	Ditl. Simonsen, Sverre (reder)	Oslo	100 000
Elektrokemisk A/S	Eger, W. (direktør)	Oslo	100 000
Frugtfart, A/S	Dreyer		100 000
Glittre, A/S	Fearnley, Thos. (jr. - skibsreder)	Oslo	200 000
Livsforsikringsselskapet Hygea	Johannessen (direktør)	Bergen	150 000
Skibsreder Wilh. Jebsen	Jebsen, Wilh.	Bergen	100 000
Skibsreder Westfal Larsen	Westfal Larsen, Anna (fru)	Bergen	200 000
Grosserer J. E. Mowinckel	Mowinckel, Th.	Bergen	100 000
Joh. Ludw. Mowinckel A/S	Mowinckel, Johan Ludwig (reder)	Bergen	250 000
Kammerherre Haaken Mathiesen		Eidsvoll	250 000
Nitroglycerinkompaniet A/S	Støre, J. H. (direktør)	Oslo	250 000
Nydalens Compagnie	Blikstad, E. (disponent)	Oslo	100 000
Ganger Rolf, A/S	Olsen, Thomas (skibsreder)	Oslo	750 000
Borgå, A/S	Olsen, Thomas (skibsreder)	Oslo	750 000
Petroleumskompanierne	Hauan, Haakon (statsraad)	Oslo	250 000
Polaris Assuranceselskap A/S		Oslo	200 000
Sagbruksforeningen	Rachlew, Cato (disponent)	Halden	200 000
Tofte Cellulosefabrik	Bang, Eilif (disponent)	Oslo	100 000
Norsk Livsforsikringsselskap Vesta	Johannessen (direktør)	Bergen	150 000
Sjøforsikringsselskapet Æolus	Vedeler, G. S. (direktør)	Bergen	250 000
Ingeniør Harald Bjerke	Bjerke, Harald (generaldirektør)	Oslo	100 000
Livsforsikringsselskapet Brage	Magelssen, Rolf (direktør)	Oslo	
<i>(garanti overtatt av Petrl.kompaniene)</i>			
Skibsreder Sigurd Dreyer (Frugtfart?)	Dreyer, Sigurd	Oslo	
Joachim Grieg & Co.	Grieg, Einar L.	Bergen	100 000
Livsforsikringsselskapet Idun	Bugge, Nicolay L. (direktør)	Oslo	500 000
Norsk Trømassekompani	Ramm Ellefsen (direktør)	Oslo	1 000 000
Sjøforsikringsselskapet Poseidon	Iversen, P. A. (direktør)	Oslo	250 000
Fearnley og Eger	Fearnley (skibsreder)	Oslo	200 000
	<i>Garantisum i alt:</i>		21 450 000

Dette er en sammensetning av to udaterte garantilister fra det gjennomgåtte materialet. Tabellen gir så langt det er mulig en fullstendig oversikt over de ulike garantistene (venstre kolonne), men både representanter og garantisum varierte i perioden. På diss eområdene er altså listen ikke fullstendig.

Vedlegg 3: A/S Securitas' regnskap for årene 1925 og 1926.

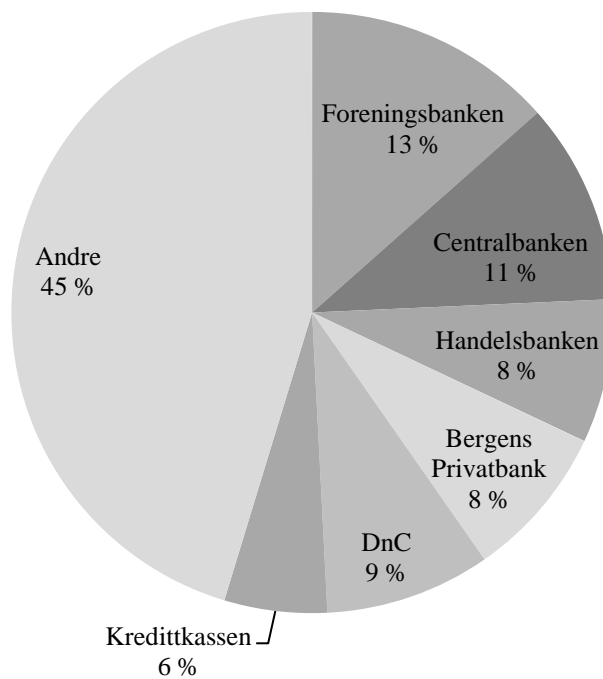
**Securitas' regnskap 1925**

Gevinst/taps konto pr. 31.12.1925		Balansekonto pr. 31.12.1925	
<i>Omkostningskonto</i>	2179,61	<i>Bergens Privatbank</i>	10351,31
<i>Rentekonto</i>	182939,71	<i>DnC</i>	3949264,45
<i>Lønningskonto</i>	6000	<i>Garantistenes konto</i>	21000000
		<i>Kassekonto</i>	320,32
<i>Konto for aksjesalg</i>	4451,35	<i>Gevinst/tapskonto</i>	160668,04
<i>Konto for utbytte</i>	26000		
<i>Balanseunderskudd</i>	160668,04	<i>Aksjekapital</i>	10000
	<u>191119,32</u> <u>191119,39</u>	<i>Garanti</i>	21000000
		<i>Norges Bank</i>	4110604,12
			<u>25120604,12</u> <u>25120604,12</u>

**Securitas' regnskap 1926**

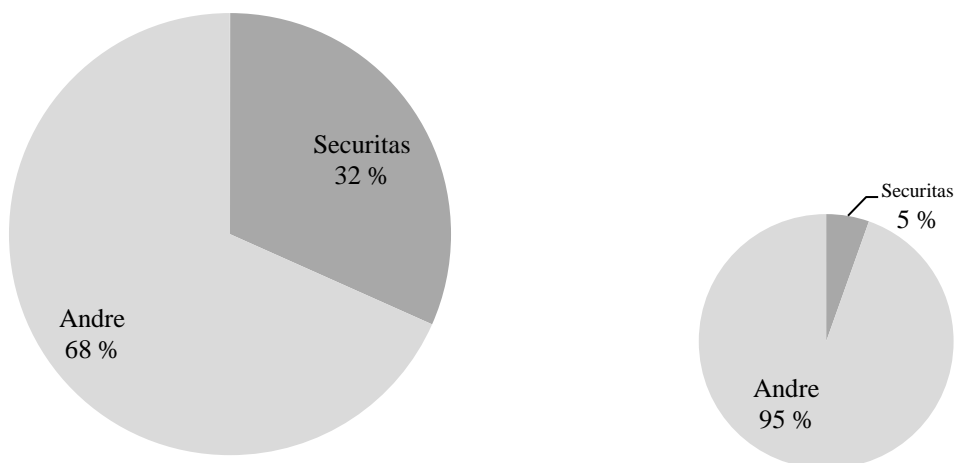
Gevinst/taps konto pr. 31.12.1925		Balansekonto pr. 31.12.1925	
<i>Saldo</i>	160668,04	<i>Bonitas</i>	4500
<i>Omkostningskonto</i>	3008,38	<i>Aksjekonto Bonitas</i>	500
<i>Rentekonto</i>	436289,26	<i>Drammens Prb</i>	232549,9
<i>Lønningskonto</i>	10035	<i>Bergens Privatbank</i>	745484,97
		<i>DnC</i>	7131936,72
<i>Konto for aksjesalg</i>	0	<i>Garantistenes konto</i>	21200000
<i>Konto for utbytte</i>	320240	<i>Kassekonto</i>	316,88
<i>Balanseunderskudd</i>	289760,58	<i>Gevinst/tapskonto</i>	289760,58
	<u>610000,68</u> <u>610000,58</u>		
		<i>Aksjekapital</i>	10000
		<i>Garanti</i>	21200000
		<i>Norges Bank</i>	8395049,05
			<u>29605049,05</u> <u>29605049,05</u>

Figur A: Total forvaltningskapital i norske forretningsbanker 1920.



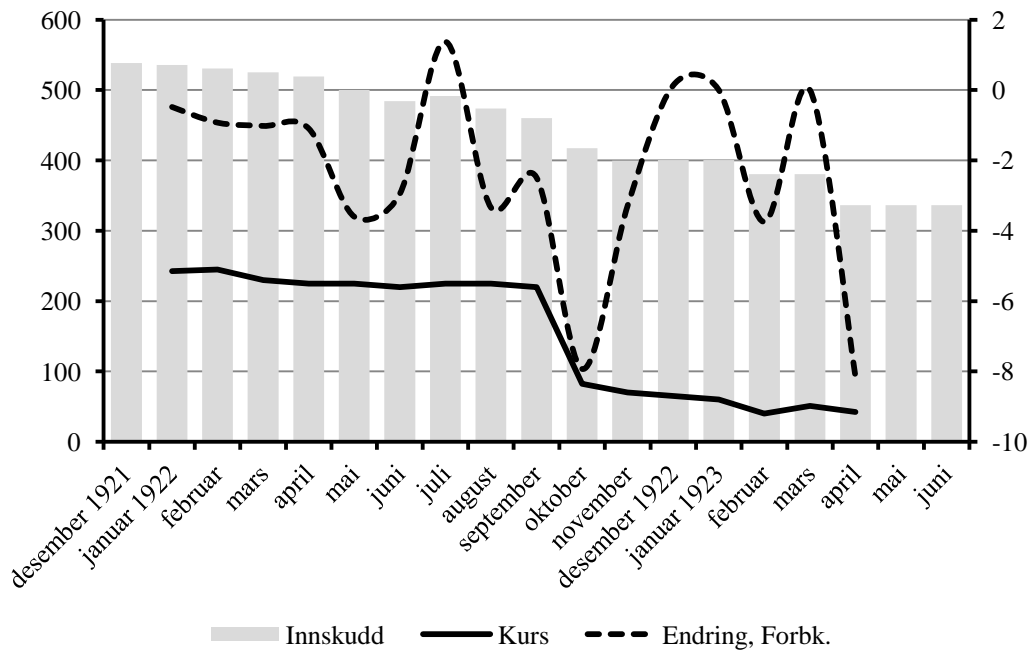
Kilde: E. Hoffstad, *Det norske privatbankvæsens historie*.

Figur B: Securitas' eierandeler i DnC (venstre) og Bergens Privatbank per 28. januar 1928.

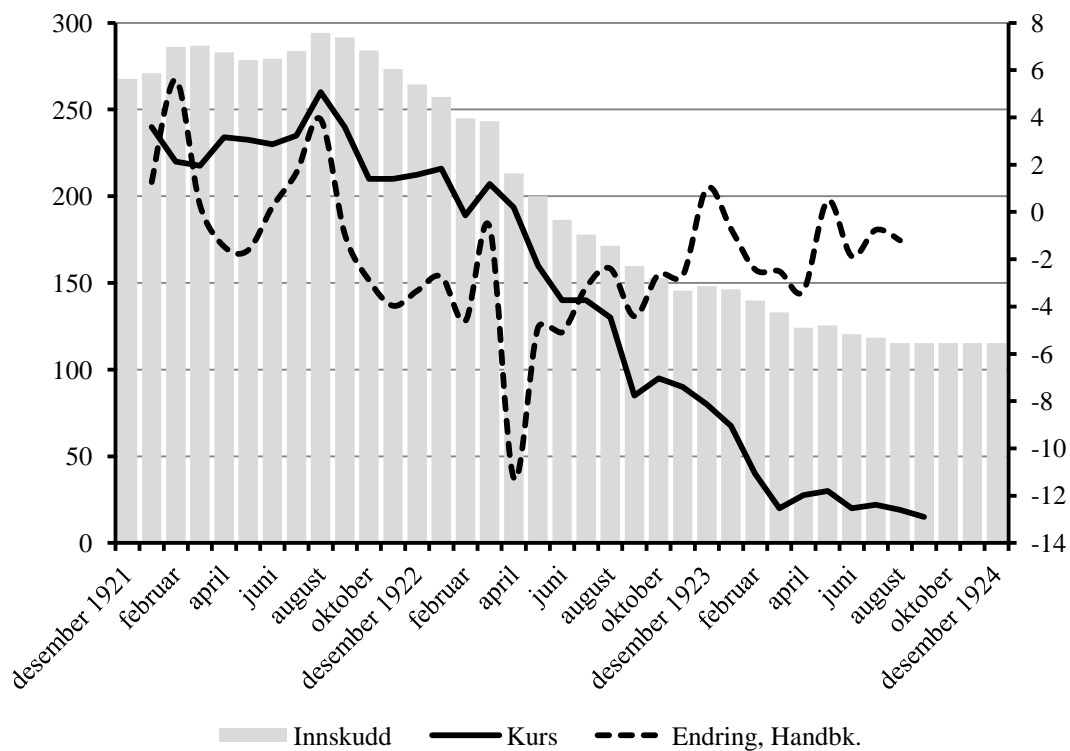


Figurer C 1–3: Innskuddsmasse, aksjekurs (venstre akse) og svingninger i innskuddsmassen i prosent fra foregående måned (høyre akse) i 1) Foreningsbanken, 2) Handelsbanken og 3) DnC desember 1921–desember 1924.

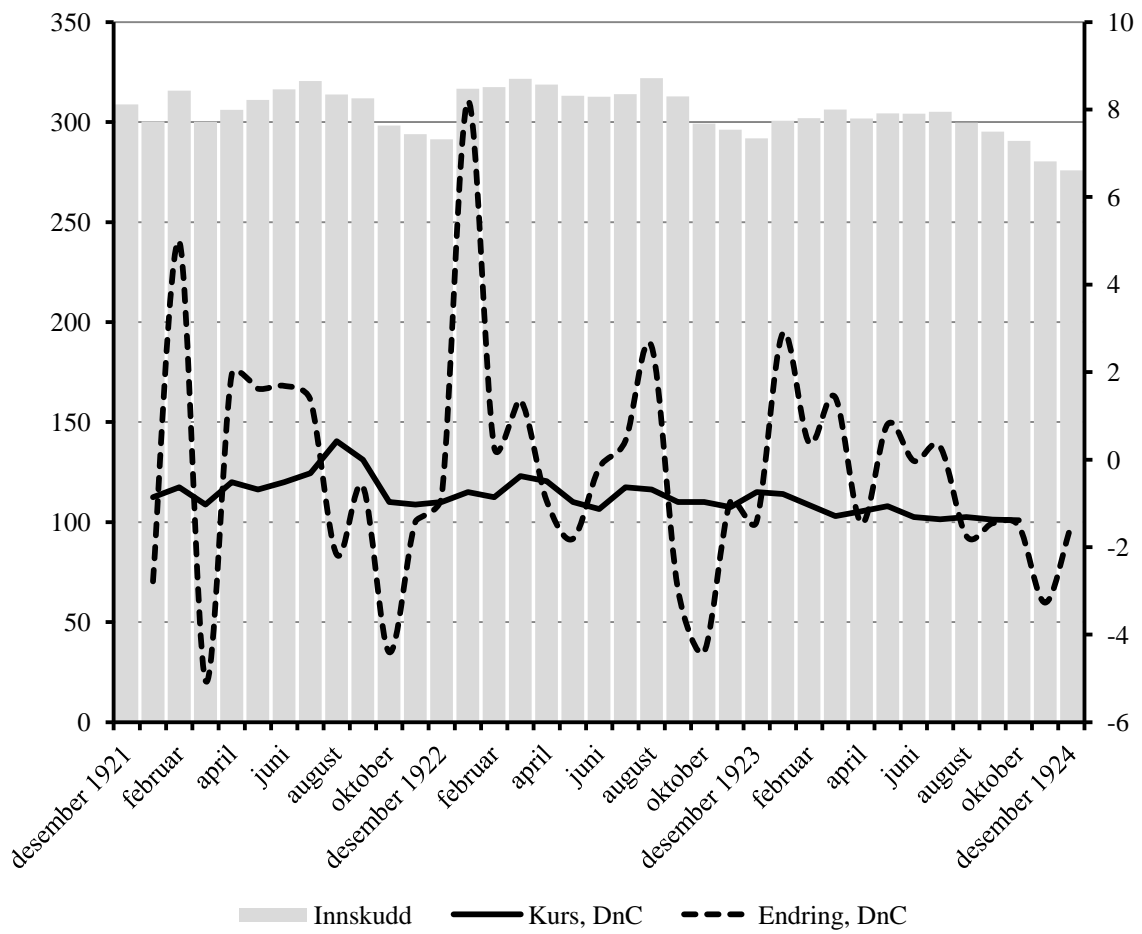
Figur C1: Foreningsbanken



Figur C2: Handelsbanken



Figur C3: DnC



Kilde: Dokumentasjon, Riksrettssaken mot Abraham Berge m. fl.