

Til

Stortinget.

Direksjonen for Norges Bank har den ære å avgi sin beretning om virksomheten i 1945.

I. Direktør Gunnar Jahn's foredrag på Norges Banks representantskapsmøte 11. februar 1946.

Det er 6 år siden Norges Bank hadde høve til å gi noen offentlig beretning om sin virksomhet. Leser vi nå gjennom direktør Ryggs analyse av situasjonen den 12. februar 1940, fortøner den seg som nokså pessimistisk, ikke bare fordi det var krigstilstand i verden, men fordi det etter hans mening var mange tegn på at utviklingen i de siste år før krigen ikke pekte i en så gunstig retning som vi nå etter krigen mener den gjorde. Det kan være noe riktig i denne dom når en legger vekt på at det i denne periode ikke var den nyskaping i norsk næringsliv som pleier å følge med sterke vekstperioder selv om alt tyder på at det ble gjort store framskritt gjennom rasjonalisering innen bedriftene i denne tid. Det største framstøt ble gjort i skipsfarten som igjen førte til at vi for første gang på mange år hadde en gunstig betalingsbalanse. Dette ga igjen grunnlag for en stigende nasjonalinntekt som igjen ga seg utslag i stigende levestandard og sosial utjevning. På bakgrunn av 20-årenes vanskelige depresjon og verdenskrisen i 1929 kunne vi neppe ha ventet andre utslag. Stillingen innen bedriftslivet lå ennå i 30-årene ikke til rette for stor nyskaping, en nyskaping som sannsynligvis også den gang hadde måttet resultere i kapitalimport og en mindre gunstig betalingsbalanse. Hvordan enn dette var, så tror jeg at når en ser det på bakgrunn av tiden før og det som er skjedd siden, at vi må ha lov til å si at Norge i 1939 sto meget godt rustet for økonomisk framgang forutsatt en økonomisk politikk som hadde øynene åpne for at det grunnleggende også for heving av levestandarden er økt produksjon.

I de 6 årene som er gått har stillingen her i landet som i de fleste andre land, endret seg helt, slik som alle vet. Jeg behøver ikke gå nærmere inn på dette, men kan vise til Statistisk Sentralbyrås publikasjoner: „Statistiske meddelelser“ nr. 1—6 for 1945 og „Statistisk-økonomisk utsyn over krigsårene“. Stort sett viser disse oppgavene at vår nasjonalkapital er redusert og vår nasjonalinntekt med den. Tallene har ofte vært brukt for å illustrere hva dette

betyr, men jeg vil understreke at en må være varsom med å bruke de summariske tall fordi de, selv om de gir et bilde av stillingen ved krigens slutt, ikke uten videre kan brukes som illustrasjon på våre øyeblikkelige investerings- eller gjenreisingsbehov. Uten å gå nærmere inn på tallene skal jeg nevne at produksjonsapparatet slik som det er, vil kunne danne grunnlaget for en langt høyere produksjon og dermed høyere nasjonalinntekt enn i krigsårene, når råstofftilgangen blir stor nok, selv om vi i første omgang ikke kan få produksjons- og konsumkapitalen reist i samme stand som i 1939. En annen sak er det at sett gjennom et lengre tidsrom så vil det være nødvendig å bygge opp kapitalapparatet om vi skal komme framover.

Det skulle ikke være nødvendig å gå nærmere inn på stillingen ved krigens slutt — den har vært skildret så ofte — men jeg tror vi kan slå fast at vi var langt nede på det tidspunkt.

Siden den gang er det gått mer enn 8 måneder og i denne tiden er det skjedd noe. Hendingene ligger oss nær og noen hver av oss minnes hvor liten virkning vi så av frigjøringen på det økonomiske område i de første månedene. Vi vil alle minnes feriestemningen, vanskene ved å få tingene i gang, alt det som under festrusen la en demper på gleden og hos mange ga grunnlag for pessimisme. Men de månedene er gått, og ser vi nå hele utviklingen under ett må vi likevel si at på mange måter er resultatet bedre enn vi kanskje hadde tort håpe. Det som jeg vil feste merkbarheten ved er at vi alt i alt kan tale om en ikke ubetydelig framgang i produksjonen. I jordbruket kommer dette først og fremst til syne i melkeproduksjonen som er steget betydelig selv om den ennå ligger langt under den produksjon vi hadde før krigen. Det kommer til syne i industrien når vi måler produksjonen etter produksjonsindekset som etter de siste tall for desember var 75. Dette er en stor stigning fra mai, men ennå ligger det 25 pst. under 1938. Det viser seg ved at vi i dag har flere skip i fart enn da krigen sluttet og i at hvalfangsten er tatt opp, for å nevne enkelte trekk. En kan også nevne at sysselsettingen stort sett har vært en ganske annen enn noen hadde våget å håpe ved krigens slutt. Hvor mye dette alt i alt har hevet vår nasjonalinntekt, lar seg vanskelig ennå festne i tall, men at den er steget, kan en ikke være i tvil om.

Så gledelig det er, ville det være uriktig å nøye seg med å konstatere dette. Saken er nemlig den at utviklingen har vært meget ulike innen de forskjellige bransjer som har bidradd til det felles resultat. Dette kommer f. eks. sterkt fram når vi ser på produksjonsresultatet for vår industri. Mens hjemmeindustriens produksjonsvolum er kommet opp på et relativt høyt nivå, 86 etter de siste tall, ligger eksportindustrien til tross for framgang i disse 8 månedene, langt tilbake, 53 i desember. Betingelsene for framgang har nemlig ikke vært de samme. Vi kan kanskje si det slik at det som først og fremst var nødvendig for at all industriell virksomhet skulle komme i gang etter fredslutningen, var tilgang på råstoff og drivstoff. Stort sett har det gått lettere med å skaffe dette enn en hadde ventet, og hvor dette har lyktes, er produksjonen kommet i gang til tross for at produksjonsapparatet var nedslitt under krigen, for i de fleste tilfelle har det ikke vært avsetningsvansker. En av hovedgrunnene til ulike vekst har derfor vært ulike tilførsel av råstoff. Det er hovedårsaken til at tremasse-, cellulose- og papirindustrien har så mye mindre produksjonsvolum i forhold til før krigen enn f. eks. tekstilindustrien. Dette er imidlertid forhold vi iallfall delvis kan rette på selv. Det er mye alvorligere når årsaken til at produksjonen ikke er kommet i gang skyldes mangel på

markeder. Det er dette som først og fremst har rammet våre bergverk, vår steinindustri og vår elektrometallurgiske industri. Og det ser i dag ikke ut til at denne situasjon vil endre seg hurtig. Da disse industrigrener er meget viktige eksportindustrier, spiller dette en stor rolle for oss, også når vi ser på forholdene på litt lengre sikt. Slike ting må vi være merksame på når vi fester oss ved at produksjonsstrømmen har vært økende i disse 8 måneder.

Men en ting er den løpende produksjon av varer og tjenester. En annen ting er oppbyggingen av produksjonsapparatet og gjenoppbyggingen. Hvor mye har det ikke vært klaget i denne tiden over at det er gått seint, at intet er gjort osv. Og det er naturligvis riktig: Langt er vi ikke kommet i disse 8 måneder. Men kunne vi egentlig vente det? Var det mulig å komme langt på denne korte tiden med de enorme vansker som materialmangelen og det ødelagte transportvesen reiste og vi tør vel også si med en arbeidskraft som i den første tiden ikke var innstilt på å ta fatt? Vi må huske på at en krig som den vi har gjennomlevd har vært en så kraftig påkjening at det tar tid å finne tilbake til en viss balanse. Og det første var å få den løpende produksjon i gang. Og dog er det skjedd noe. Uten at en kan registrere de enkelte tilfelle, enn mindre gi dem uttrykk i et samlet tall, er det ikke tvil om at det er utført atskillig reparasjonsarbeid og delvis også nybygg, selv om det vi kaller gjenreising i snevrere forstand ikke er begynt for alvor. Det eneste område hvor vi kan konstatere en sterk innsats for gjenreising av produksjonsapparatet er i skipsfarten. Det var alt i alt ved årsskiftet kontrahert 7 à 800 000 brutto tonn. Dette er et meget stort løft for gjenoppbyggingen av landet.

I den skisse som kan gis i dag av den faktiske utvikling i disse 8 måneder, må en ikke glemme den endring som er foregått i vår forsynings-situasjon. Den er så totalt endret at vi i dag tross mangel på klær og sko, må si at vi hører til de få lykkelige land i verden, i en verden hvor millioner holder på å forkomme av mangel på mat. Det som er hendt i England i de siste dager, den appell som er gått ut til det argentinske, det amerikanske folk og aksjonen i F. N. skulle være nok til å legge en sterk demper på misnøyen hos alle dem som ikke vil se og føle hvor godt stilt vi er. Denne bedring i forsynings-situasjonen har vært en av de viktigste faktorer til å bygge opp arbeidskraften etter krigen. Det har vært et nødvendig ledd i oppbyggingen av vår produksjon og har sammen med andre forhold bidradd til å heve arbeidseffektiviteten. Denne var sunket sterkt under krigen, men etter alle de meldinger en får er effektiviteten økt sterkt i løpet av høsten og vinteren. Riktignok ser den ikke ut til å ha nådd samme høyde som før krigen ennå. Slik var det også etter forrige krig, det tar nemlig tid å tilpasse seg til fred.

Alt dette er hva jeg vil kalle utvikling av realøkonomiske faktorer. En annen sak er bevegelsen i verdifaktorene. Det vi kan fastslå er at prisnivået er holdt konstant og at lønningene er steget. At det derigjennom på mange områder er oppstått et sterkt spenningsforhold mellom produksjonspriser og kostnader kan en ikke se bort fra og at dette under visse forhold *kan* bringe endringer i verdifaktorene er noe som jeg foreløpig bare vil nevne.

Jeg har oppholdt meg så vidt lenge ved det jeg vil kalle den faktiske realøkonomiske utvikling siden krigen fordi jeg er av den oppfatning at denne side av utviklingen er den viktigste også for en bank. Den må danne bakgrunnen for bankens virke.

Hvordan pengesiden så ut ved krigens slutt er det gjort rede for så mange ganger at det kanskje skulle være unødvendig å gå inn på den. Foreløpig skal jeg nøye meg med å konstatere at vi ved krigens slutt hadde et meget stort seddelomløp og et særdeles stort foliunderskudd i Norges Bank. Alle disse penger var norske borgeres eiendom og representerte eventuelle krav på det norske kjøpemarked. Det var hovedsaken økonomisk sett. Forholdet mellom Norges Bank og Staten er fra samfunnets side et internt anliggende som ikke behøver å ha økonomiske følger, heller ikke må dette ses som et alminnelig statsgjeldsproblem. En annen sak er det at den store penge-masse i samfunnet vil få stor betydning for Norges Banks framtidige pengepolitikk, et forhold som jeg ikke skal gå nærmere inn på. Jeg vil her bare registrere det som er skjedd. Først bytte av sedler, registrering av bankinnskudd og verdipapirer. Derneft binding av deler av sedler og bankinnskudd. Selve byttet av sedler hadde sitt formål i seg selv, vesentlig for å hindre at sedler som med urette var utført av tyskerne under okkupasjonen skulle presenteres her hjemme — og for å fastslå hvor mange sedler det var i sirkulasjon. Resultatet var at ca. 100 mill. kr. ikke ble innvekslet, et mindre beløp enn en hadde ventet. Hvor mye som ikke er registrert av bankinnskudd og verdipapirer foreligger det ennå ikke oppgave over og følgelig heller ikke hvor store verdier en kan trekke inn på denne konto. Registrering av sedler, bankinnskudd og verdipapirer ble foretatt for å få et sikkert grunnlag for den formuesoppgave som skulle danne basis for engangsskatten på formue. Bindingen var et ledd i pengesaningeringen som jeg kommer tilbake til siden. Som kjent er nå bindingen av innskuddene på tid opphevet, det samme er tilfelle med de 30 pst. av folio som ble betinget bundet og mindre riksinnskuddsbeløp på kr. 200 og lavere. Etter et foreløpig oppgjør var det opprinnelig bundet ca. 1 130 mill. kr. Senere er ca. 42 mill. kr. frigjort, så i dag er bundet ca. 1 090 mill. kr.

Dette er det som kort sagt er skjedd på dette område.

En skildring av det som er skjedd i denne tid ville imidlertid være meget ufullstendig uten å peke på grunndragene i den økonomisk-sosiale politikk som er ført. Det er ikke alltid lett å kunne konstatere en linje i økonomisk politikk, men for den periode som begynner etter krigen og som har vart inntil nå synes det meg som om det ikke er vanskelig å peke på det sentrale: Det har vært å skaffe ro omkring arbeidsproblemene. Først og fremst å unngå arbeidskamper ved å heve den nominelle lønn og så samtidig stabilisere prisnivået dels for å sikre den reallønn som er oppnådd gjennom hevingen av lønningene dels for ikke å gli ut i inflasjon. Denne politikk er hittil lykkes og skal en dømme etter produksjonsutviklingen og utviklingen av arbeidsintensiteten så må en si at den har gitt resultater. Men denne politikk er bare en begynnelse som skal danne grunnlaget for det som kommer. I og for seg løser den ikke de problemer vi står overfor.

Det realøkonomiske problem vi står overfor i dag er populært karakterisert med et ord: Gjenreisningen. Men det er ikke synonymt med oppbyggingen av Finnmark, Nord-Troms og andre ødelagte strøk. Det omfatter mye mer. Det betyr gjenreising av vår konsum- og vår produksjonskapital som er nedslitt og det betyr også nyskaping. Det betyr først og sist kapitalproduksjon. Vi står overfor det å starte en stor investeringsperiode og da kan en spørre seg selv hva det er som har karakterisert de store investeringsperioder før i tiden. Selvsagt er det slik at investeringsperiodene ikke

har vært like, men jeg skal nøye meg med et par trekk som har vært karakteristiske for de fleste. Først og fremst skal vi merke oss at prisene pleier å stige og med dem lønnsomheten. Det er den ene ting, den annen er økt beskjeftigelse, men i første omgang ikke stigende realinntekt for arbeidsklassen, det kommer først senere. Men gjennom den økte lønnsomhet og den økte beskjeftigelse stiger også forbruket i en slik periode. Det tredje som er å merke seg er at investeringene som regel ikke har vært hindret av mangel på tilgang av materialer og arbeidskraft. Det fjerde er at det ved periodens begynnelse har vært et rimelig pengemarked. For Norge kommer også at investeringsperioder har betydd kapitalimport.

Mot dette står den investeringsperiode vi nå går inn i: Prisstabilisering, lav lønnsomhet og at det er mangel på materialer og råstoff og at arbeidskraften blant annet på grunn av de små kull som skal inn i arbeidslivet, kan bli en minusfaktor. Pengemarkedet er lett og renten lav som ved begynnelsen av en normal investeringsperiode.

Vi står m. a. o. overfor en annen situasjon enn vi har gjort ved tidligere investeringsperioder.

Først skal jeg understreke de realøkonomiske minimumsfaktorer denne gangen: Materialmangel og mangel på arbeidskraft. Det første, materialmangelen, avhenger delvis av forhold utenfor Norge som vi ikke er herre over, delvis av forhold innen landet som vi tilsynelatende er herre over. Spørsmålet om arbeidskraften er dels et spørsmål om kvalifisert arbeidskraft som det tar tid å utdanne, dels et spørsmål om konkurranse mellom de forskjellige næringer, dels et spørsmål om den absolutte tilgang. Hvordan det nå enn er, disse minimumsfaktorer må overvinnnes om investeringen skal kunne komme til full utfoldelse.

Dette, at det overhodet er knapt om enkelte faktorer setter ikke bare en absolutt grense for de øyeblikkelige investeringsmuligheter, men sett i samband med den store tilgang på nominell pengekapital, gir det problemet en annen karakter enn under vanlige forhold fordi denne knapphet under forutsetning av fri etterspørsel til investering vil kunne presse både priser og lønninger oppover, noe som igjen vil ha følger for prisnivået. Dertil kommer at en, hvis en under en knapphetsperiode lar de mest kjøpekraftige behov gjøre seg sterkest gjeldende, utvilsomt måtte la gjenreisingsbehov som må komme i første rekke, vente med å bli tilfredsstilt. Disse forhold gjør at en, enten en liker det eller ikke, må gripe regulerende inn overfor det vi pleier å kalle de fri krefters spill. På dette område er en i en tvangssituasjon som ikke gir høve til valg. Dette er den ene side av saken. Den annen som reiser et meget alvorlig spørsmål, er hvordan selve reguleringen vil virke på selve investeringsviljen. Hvilke friksjonselementer vil reguleringen selv sette i gang? Vi må nemlig huske på at det kan bli tale om å gripe dypt inn i det økonomiske liv og dette kan også komme til å gjelde produksjonsfaktoren arbeidskraften om reguleringen skal bli effektiv. Jeg behøver ikke nevne de vansker en står overfor når en skal legge grunnlaget for fordelingen av de produksjonsfaktorer det er knapt om når en sjalter ut prismekanismen og lønnsomheten som ledesnor. Jeg vil ha pekt på dette for at en ikke skal tro at en står overfor en enkel oppgave. Det vil enhver forstå som prøver å tenke seg inn i det som ligger foran oss i den situasjon vi nå har.

Den oppgaven som ligger foran oss har her hos oss brakt fram synspunkter som i og for seg ikke er nye, men som er nye for almenheten her

hjemme, synspunkter som det vil bli lagt vekt på. Jeg tenker med dette på den rolle nasjonalinntektsbegrepet har fått. Ikke fordi at ikke nasjonalinntekten også tidligere har spilt en rolle som målestokk for et lands framgang, men fordi en har begynt å operere med et regnskap over de faktorer som frambringer nasjonalinntekten. En tar m. a. o. sikte på å stille opp et regnskap over nasjonens økonomi, et regnskap på samme måte som regnskapet for den enkelte forretning. Dette både til hjelp for å forstå hvordan det hele henger sammen og til orientering under den økonomiske politikk. Til oppstilling av regnskapet er en ikke nådd, men trangen til å vite hvordan det henger sammen har ført til forsøk på å spalte nasjonalinntekten opp i forskjellige elementer. I U. S. A. og England var det trangen til å se hvordan krigen virket på forbruket, på investeringen og desinvesteringen osv. som brakte dette fram i forgrunnen. Jeg skal ikke her gå nærmere inn på dette, men vise hen til den bruk det er gjort av det i det utsyn over krigsårenes økonomiske utvikling som jeg har nevnt før. Det jeg vil feste meg ved er disponeringen av nasjonalinntekten til forbruk og investering. I og for seg er ikke dette å stille forbruk og investering mot hverandre som konkurrerende faktorer noe nytt i økonomien og den økonomiske politikk. Når det er kommet så sterkt fram nå, så er det fordi krigsøkonomien har gitt oss et skoleeksempel på at det under visse forhold er en konkurranse og at det under visse forhold er så at forbruksøking må hindres for å få større investering. Men vi må ikke derfor la oss forlede til å tro at dette er tilfelle under alle forhold. Saken er at alt vårt arbeid, enten det går ut på det ene eller det annet, tar sikte på å dekke behovene: Det er å skaffe forbruks-goder i en eller annen form, og det er etterspørslen etter forbruks-goder som til syvende og sist bestemmer produksjonens retning. Men undertiden, som nå når vi står overfor nødvendigheten av å gjenreise landet, kan den direkte monetære etterspørsel etter enkelte forbruks-goder gi både produksjon og innførsel en retning som hindrer produksjon av kapitalgoder. For det som blir kalt: Disponering av nasjonalinntekt til forbruk og investering det burde i virkeligheten hete: Disponering av produksjonskreftene i retning av direkte å produsere konsumvarer eller i retning av å skape hus eller kapitalgoder som har betydning for framtidig produksjon. Og under de forhold som hersker i dag er det nødvendig i første omgang å konsentrere kreftene om produksjon av kapitalgjenstander, men vel å merke kapitalgjenstander som betyr gjenoppbygging og et mer effektivt produksjonsapparat. Derfor er det nødvendig å gi avkall på en øking i levestandard til å begynne med. Men herav må ikke trekkes den slutning at dette også framover alltid vil være en samfunnsdyd. Økonomien er nemlig alltid mer eller mindre situasjonsbestemt og dermed også den økonomiske politikk.

Jeg vet ikke om det har lyktes, men det jeg har villet gjøre, er i ganske enkle ord å tegne et bilde av hovedtrekkene i den nåværende situasjon. Det jeg har villet understreke er at den tvinger oss til å regulere, men jeg har også villet peke på hvor vanskelig denne regulering er. Det er ikke bare vanskelig teknisk sett å få den til å fungere teknisk, men den er vanskelig å gjennomføre fordi en står overfor menneskelige reaksjoner, for selv om vi ikke står overfor individer som er økonomisk fri, så er deres reaksjonsevne ikke tatt fra dem.

På ett punkt kan det imidlertid gjøres noe og det er når det gjelder Statens og kommunenes utgifter. Her har Staten og kommunene selv herre-

dømme. Med det omfang Statens og kommunenes virke har, konkurrerer de ofte med det private næringsliv om produksjonskreftene og under visse forhold kan dette hindre at formål som har større betydning for samfunnet, ikke blir tilgodesett. Det Stat og kommune går inn for kan f. eks. være anlegg som tar sikte på å gjøre livet behageligere i mange retninger, som svømmebasseng og mange andre ting som vi rimelig nok mener å ha krav på etter fem års stillstand, men dette bidrar ikke til gjenreisningen i videste forstand. Her er det ikke først og fremst et spørsmål om finanser. I gamle dager sa en at en ikke hadde råd. I dag stilles ikke det spørsmål fordi den finansielle situasjon på grunn av pengerikligheten i samfunnet iallfall i mange kommuner er god. Men det er ikke dette som bør avgjøre spørsmålet.

Spørsmålsstillingen bør i dag være: Er det samfunnsmessig riktig å fremme slike formål under den investeringsperiode vi går inn i som etter all sannsynlighet vil måtte legge beslag på de produksjonskrefter vi overhodet kan avse til slike formål? Som De vil forstå, gjelder det også her å dømme om den enkelte tiltak Stat og kommune setter i gang på bakgrunn av samfunnets økonomi, det er ikke i og for seg offentlige tiltak kontra private. Det har gledet meg at den nåværende finansledelse har gitt uttrykk for lignende tanker som de jeg har kommet med. Måtte det lykkes å realisere dem, jeg vet selv hvor vanskelig det er når vi møter spørsmålene i det enkelte tilfelle, for da er den enkelte kommune, den enkelte etat ikke bedre enn den enkelte privatmann som ser tingene ut fra privatøkonomisk synspunkt.

De kan nå spørre meg: Hva er så bankenes rolle i den tid vi går inn i? Under normale forhold har alltid bankene spilt en stor rolle under investeringsperioder. Nå er stillingen ikke akkurat slik. For det første kan næringslivet nominelt sett i langt større utstrekning enn noen gang før finansiere seg selv. Gjeldsproblemet spiller denne gang en langt mindre rolle. Av dette følger at det ikke synes som om bankene vil få den aktive rolle som under en normal investeringsperiode, selv om en må tro at deres rolle vil bli større enn i dag.

Men gjelder dette bankene, så gjelder det i ennå høyere grad Norges Bank. Jeg kan ikke se at det så å si i nær framtid vil være noe berettiget behov for kreditt som ikke kan tilfredsstilles av det private bankvesen. Krigen har gjennom den pengeriklighet vi har arvet etter tyskerne gjort at den rolle Norges Bank vil kunne spille i landets pengepolitikk, for så vidt som det i en situasjon som den vi er oppe i nå, kan tales om alminnelig pengepolitikk, ikke vil bli stor og den vil også bli av mindre betydning som organ for Regjering og Stat i pengepolitikken. Det er noe vi må se åpent i øynene.

Men det er ikke dette det dreier seg om i dag når spørsmålet pengepolitikk nevnes. Det en først og fremst tenker på er det en med et ikke helt dekkende uttrykk kaller spørsmålet om virkningen av det kjøpekraftoverskudd vi har fått etter krigen. At det her foreligger et problem som under visse forhold kan bli alvorlig, er de fleste enige om. Det bør være kjent av alle hvordan dette ble sett på under krigen og hvordan det ble tenkt å skulle realiseres ved at Staten avbetalte på tyskernes konto i Norges Bank og ved at store beløp ble bundet gjennom statsveksler. Retningslinjene for denne politikk ble trukket opp på et møte i Norges Bank den 19. januar 1942 hvor representanter for de interesserte departementer, prisdirektøren og skattedirektøren deltok. Jeg selv lå på sykehuset den gang. Jeg skal også minne

om hvordan en tenkte seg at virkningen av pengeoverfloden delvis kunne nøytraliseres ved den binding av pengemidler jeg har nevnt før og gjennom engangsskatten.

Nå kan det villig innrømmes at under krigen hadde bindingen gjennom statslån og ennå mer gjennom statsveksler liten betydning. Inflasjonspresset ville sannsynligvis ikke fått noe større omfang den gang om dette ikke var skjedd, heller ikke ville vi fått noe større svartebørs. Det var mer tanken på den framtidige enn den øyeblikkelige situasjon som førte til disse tiltak under krigen.

Etter krigen er forholdet det at det på tyskernes konto i Norges Bank står ca. 8 milliarder kr. udekket og disse er for å si det forenklet, i form av sedler eller folioinnskudd i Norges Bank kommet på publikums hender. Det er det siste som har betydning for den interne økonomi. Kontoen i Norges Bank har betydning når vår status skal gjøres opp og det vil ikke være styrkende for bankens og heller ikke for landets kreditt om denne post figurerer i status som en fordring på en så tvilsom debitor som Tyskland. Mer vil jeg ikke si om dette her.

De andre virkninger av pengerikeligheten er det tilsynelatende strid om. Det er dem som under alle omstendigheter ser en øyeblikkelig eller framtidig inflasjonsfare i dette, det er på den annen side dem som ikke tror at inflasjonsfaren er så stor samtidig som de mener at den inflasjonsfare som kan være der kan nøytraliseres ved de reguleringer av priser og mengder som settes i gang.

Det må innrømmes at ingen av synspunktene kan gi noen eksakte beviser for sine påstander. Undertiden kan det synes meg som om vi iallfall for en del står overfor grupper med ulike erindringsbilder. Den ene har for seg erindringen om inflasjonen etter forrige krig, den annen for seg 30-årenes krise med de teorier som er bygd på den tids situasjon.

Skulle jeg selv si noe om dette, så ville jeg for det første framholde at pengemengden i og for seg ikke behøver å føre til inflasjon. Det er enkelte betingelser som må være til stede for at så kan skje. For det første må det naturligvis være noe å få kjøpt, for det annet må det være vilje til å kjøpe, for det tredje må innstillingen overfor framtiden være slik at kjøpelysten gir seg utslag. Alt dette er mer eller mindre selvsagt. Dernest beror graden av inflasjonsfaren også på hvem som sitter med kjøpekraften og på den form kjøpekraften har. Det er uten videre klart at en overskuddskjøpekraft i form av løpende inntekt er farligere enn en overskuddskjøpekraft i form av bankinnskudd enn si i form av obligasjoner. Det er utvilsomt et ganske sterkt friksjonsmoment som skal overvinnes når en tar ut sparekapital til å dekke de løpende konsumbehov. Kjøpekraftoverskuddet vil også virke ulike om det er konsumentene som har herredømme over det eller om det er produsentene.

Nå er det så i Norge at kjøpekraftoverskuddet for tiden ikke først og fremst ligger i den løpende inntekt og at en stor del av det iallfall ligger hos produsentene. Derved mildnes det press på prisnivået som en under ellers like forhold kunne vente. Det er videre for tiden slik at det ikke er store muligheter for å bruke pengene, dertil kommer at rasjoneringen fremdeles er i kraft og at prisreguleringen er effektiv og at det er tro på et noenlunde stabilt prisnivå framover. Så lenge denne tilstand varer er så vidt jeg kan se, faren for infla-

sjon liten. Det farligste for tiden er om vi skulle få en øking av den nominelle inntekt som ikke hadde grunnlag i vår reelle produksjon og særlig en inntekt som på samme tid ville virke som en økt produksjonskostnad som ville bringe prisnivået i bevegelse oppover. Dette ville bl. a. gi grunnlaget for en reaksjon som kunne føre til at den psykologiske motstand mot å bruke bankinnskudd til løpende konsum, ville falle bort. Det at produsentene har så store deler av kjøpekraften kan virke til overinvestering om de faktiske forhold ligger an for dette og derigjennom igjen virke på de prisbestemmende faktorer. Men heller ikke på dette område er det for tiden stor fare.

Et område hvor den store pengerikelighet har gitt seg store utslag her hjemme — noe lignende finner vi forresten i andre land — det er i det en kan kalle mangel på lyst til å utføre produktivt arbeid, feriementaliteten fra i sommer eller til å etterspørre fornøyelser o. l. eller konsumvarer som alkohol, alt sammen en etterspørsel som ikke har noen produktiv betydning, en etterspørsel som vel nå mest kommer av at den løpende inntekt gir overskudd fordi en ikke kan få de varer en har bruk for.

Men selv med alle disse reservasjoner vil den store kjøpekraft bli et problem inntil det blir varer nok til å nøytralisere den, hvilket ikke vil si annet enn at vår realinntekt må stige så sterkt at vi ikke får det misforhold vi har i dag. Men det ser for meg ut som om det kan ta lang tid før dette skjer. Et annet spørsmål er den betydning det er å ha et lett pengemarked også i framtiden når situasjonsbildet endrer seg.

Når planen har vært å redusere pengemengden gjennom engangsskatten, så har synspunktet vært at her fikk en foreta en operasjon selv om ikke denne alene kunne føre fram. Det er klart for alle at en slik summarisk operasjon må virke ulike og også ha sine uheldige virkninger og forslaget møtte derfor stor motbør, først og fremst fra næringslivet selv som så spørsmålet ut fra et rent privatøkonomisk synspunkt. For en del ble det forslag som forelå for Finansdepartementet fra krigstiden noe mildnet i Ot. prp. nr. 11. Det er nemlig ikke riktig at den var strengere overfor næringslivet enn det opprinnelige forslag, noe enhver kan overbevise seg om ved å sammenholde skattesatsene og skattereglene i de to forslag. Den innstilling som foreligger fra den departementale komité har gått langt videre i å komme næringslivets krav i møte og dermed er engangsskatten som eventuelt saneringsmiddel sterkt redusert. Dertil kommer at skatten først kan bli innbetalt i 1947, så spørsmålet om den som pengesaneringsmiddel er for tiden ikke aktuelt. Vi må derfor under alle omstendigheter være forberedt på å arbeide med det pengemarked vi har framover. Hvordan det vil virke, kan ingen med sikkerhet si i dag. Mye beror på framgangen i vår produksjon og våre tilførsler, på om prisreguleringen kan holde prisnivået og på de andre regulerings effektivet, men også på forholdet overfor utlandet.

Jeg skal ikke i dag komme inn på Statens finanser og den rolle de kan spille for situasjonen framover. Derimot vil jeg si noen ord om rentesituasjonen.

Som dere alle vet ble det under krigen holdt en minimumsrente på $3\frac{1}{2}$ pst. for lange lån. Det kan vel neppe være tvil om at renten ville gått lavere ned om forholdene hadde vært frie og dette ville i dag ha brakt livsforsikringsselskapene i en bedre stilling. Men når en skal dømme om dette i dag, må en være merksam på hvordan situasjonen var den gang. Kravet om rentesenkning kom den gang fra nasistene og var et ledd i deres politikk for å vinne proselytter innen visse samfunnslag. Dette kommer selvsagt ikke fram

i Norges Banks skrivelser fra den tid, men at dette virket sterkt, er sikkert. Dertil kom at tyskerne var imot en rentesenkning. De som stelte med disse ting her, led av inflasjonsfrykt. Som kjent har Staten nå gått inn for en rentesats på $2\frac{1}{2}$ pst. og Norges Bank har senket diskontoen til dette nivå med den følge at foliorenten er sløffet og de andre renter, innlåns- og utlåns-, satt tilsvarende ned. Ser vi på rentebevegelsen i det lange løp, er det vel ikke tvil om at den har vist en nedadgående tendens. Men dette henger sammen med at samfunnet er blitt rikeligere og rikeligere forsynt med kapital. Det er for så vidt et tegn på økt velstand. Den rentenedgang som vi har nå — som ikke bare er diktert — er et resultat av rikdom på nominell kapital, et uttrykk for store ledige pengemidler. Den er ikke et uttrykk for at vi er blitt rikere. Rentenedgangen har to sider: Den ene, som folk fester seg ved først, er at denne nedgang letter produktiv virksomhet og virker som et insitament til å sette tingene i gang. At den minsker Statens og kommunenes utgifter er selvsagt. Økonomisk sett er det å få tingene i gang det første som for tiden er det viktigste her hjemme. Og det er dette som gjør at en lav rente er berettiget. Men vi må samtidig ikke være blinde for at en rentesenkning har flere virkninger, noe som alltid er tilfelle ved bevegelse i de enkelte økonomiske faktorer. Vi må også merke oss at alle bivirkninger trer skarpere fram jo lenger en nærmer seg yttergrensen i bevegelsene.

En av virkningene av en rentesenkning har etter klassisk teori vært å virke prishevende, en prisstigning som vesentlig kommer av den stimulan den gir virksomheten samtidig som den som kapitaliseringsfaktor har tendens til å heve verdien på fast eiendom. Noen større selvstendig virkning under de nåværende forhold tror jeg dog ikke en skal vente, heller ikke er det sannsynlig at folk i større utstrekning enn ellers tar sine innskudd ut for å bruke dem på kjøpemarkedet fordi om renten er satt ned. Derimot er det grunn til å nevne at rentenedgangen i høy grad rammer mange som lever av en liten oppspart kapital, folk som før er rammet hardt gjennom prisstigningen under krigen. Det rammer også en rekke fond hvis midler går til forskning og andre almenntilgjortige formål. I enkelte tilfelle kan dette naturligvis rettes på ved særskilte foranstaltninger; men her er vi inne på differensieringens vei som igjen kompliserer samfunnsmaskineriet.

I hvilken grad rentens høyde virker på sparingen, har det alltid vært strid om. At det har noen betydning er vel neppe tvilsomt, men at den er en dominerende faktor er vel heller ikke riktig. Det som er sikkert er imidlertid at det ved en så sterk rentenedgang som vi har hatt fra krigens begynnelse til nå er skjedd en sterk forskyvning i samfunnsinntekten som for en ikke liten del skyldes bevegelse i nominelle, ikke reelle faktorer. Jeg vil i denne forbindelse understreke en ting, at det er noe ensidig når en ser på sparerne som kapitalistiske hyener som utsuger de arme debitorer. Sparerne har hatt sin store misjon i den økonomiske utvikling, det er nemlig ikke alltid situasjonsbildet er som i 1930-årene. Og skal vi tenke på vårt eget land, og det er først og fremst her vi har vårt virke, så er det ikke sant som en kjent engelsk økonom har sagt at det vesentlig er de store bedrifter som er kapitaldannende eller om en vil sparere. Den som kjenner noe til forholdene i landet og ikke bare tror at Oslo er Norge, vet hva småfolkene utover i dette landet gjennom sparing har bidratt til å bygge små heimer og små produksjonsenheter. Det er også en verdifull egenskap hos et folk at menneskene føler ansvar for sitt

eget liv, også for sin alderdom. Jeg sier dette for at situasjonen ute i 30-årene har ført til at sparing under alle forhold undertiden blir sett på som en forsyndelse mot samfunnet. Dette står ikke i strid med det at sparing under visse økonomiske situasjoner er et feilgrep. Men som før sagt mener jeg at rentenedgangen under den nåværende situasjon tross sine bivirkninger er riktig.

Jeg har hittil utelukkende sett på forholdene i Norge. Men Norge er økonomisk sett mindre enn de fleste land en isolert øy. Ingen kan dømme riktig om stillingen her hjemme, om Norges økonomi og framtid uten å se Norge som en del av verden.

Det første jeg har villet pointere er at et land overfor utlandet økonomisk sett står som en privatperson overfor en annen. Det skille som vi trekker mellom privatøkonomisk syn og samfunnsøkonomisk syn gjelder ikke land og land imellom. Det annet jeg har villet understreke er at et land som Norge er nødt til å ha et stort bytte av varer og tjenester med andre land for å kunne leve. Men Norge har som så mange andre land i lange perioder vært nødt til å søke kreditt ute for å søke seg midler til å bygge ut landet. Det har for så vidt ikke vært stilt anderledes enn den enkelte mann som må oppta lån for å få bygd opp sin bedrift. Vår stilling har stort sett vært den at vi har vært et kapitalimporterende land, skjønt det ikke er riktig at det har vært så til alle tider. Det var perioder i det 19. århundre hvor vi årligvis minsket vår gjeld. Mest utpreget var dette så vidt det er mulig å se fra slutten av 1870-årene opp til 1890, en periode med stor utvandring, og relativ liten ekspansjon. Fra 1890 av og opp til 1932 med unntak av årene under forrige krig, har vi hvert år hatt underskudd på vår betalingsbalanse. Fra 1932 og opp til krigen hadde vi overskudd på vår betalingsbalanse og vår samlede utenlandske gjeld gikk ned med ca. 400 mill. kr. fra 1932 til 1939. Å gi eksakte tall for utviklingen under krigen for hele Norge er ennå ikke mulig. Så mye kan en iallfall si at den øking vår gjeld viser er liten sett på bakgrunn av hva vi har vært utsatt for. Etter krigen har det heller ikke hittil vært opptatt overveldende lån. Når vi til tross for dette har kunnet ha et importoverskudd på henimot 900 mill. kr. fra mai til og med desember i fjor, så kommer det av at vi hadde store valutabeholdninger ved krigens slutt. Og det er ved hjelp av disse vi har dekket mye av denne import. Jeg konstaterer dette ikke for å si det er galt. Det er tvert imot riktig, for hva annet skulle valutaen brukes til i den situasjon vi er i? Når jeg sier det, er det for at en skal være merksam på at når det er gått som det er gått her hjemme etter krigen, så skyldes det ikke stigningen i vår produksjon i disse månedene, men i første rekke den fortjeneste skipsfarten har opparbeidet under krigen. Kan noe illustrere denne nærings betydning tydeligere enn dette?

Jeg sa at vi hittil har levd på våre valutabeholdninger, men hvis vi skal bygge opp landet innen rimelig tid etter krigen, strekker ikke våre valutabeholdninger til. Vi må ha store tilførsler av kapital fra utlandet i de første år. I og for seg er ikke det avskrekkende hvis kapitalen blir riktig brukt. Vi var i en lignende situasjon etter forrige krig. Etter en telling i mai 1919 var vårt netto tilgodehavende ca. 1 400 mill. kr., men i løpet av årene 1919 til 1924 viste vår betalingsbalanse et underskudd på ca. 3 milliarder kr. Dette var dekket ved at vårt tilgodehavende var gått ned med ca. 1 450 mill. kr. samtidig som vår gjeld var økt med ca. 1 530 mill. kr. Vi hadde med andre ord dekket vårt underskudd ved å realisere store tilgodehavender og oppta store lån. I samme situasjon står vi nå, men vi er for-

håpentlig bedre i stand til å sørge for at det økonomiske resultat av disse framtidige bevegelser blir gunstigere enn de ble i 20-årene. Jeg skulle ønske jeg kunne legge fram en oppgave som viser vår valutareserve i dag med tilgang og avgang måned for måned. Men slik som stillingen er i dag ville det bli nokså unøyaktige kalkyler. Norges Bank har nå tatt opp arbeidet for å få et regnskap på dette område som viser stillingen og det sier seg selv at Finansdepartementet og Norges Bank sammen kan gjennomføre dette. På dette område er det å ha oversikt grunnlaget for all handling. Har en ikke det, handler en halvt i blinde.

Men selv om vi har oversikt, er vi bundet i vår handleevne. Vi er nemlig inne i en periode hvor de forskjellige valutaer har en begrenset anvendelse. Det er bare få valutaer som f. eks. svenske kroner, sveitsiske francs og dollars som tas som betaling i de fleste land. Engelske pund kan således bare brukes innenfor det forholdsvis begrensede sterlingområde, og da den største del av vår valuta er £, er anvendelsesmuligheten for vår valuta selv om det var varer å få, sterkt begrenset.

Dette er hva krigen har ført til denne gang på dette område. Etter forrige krig var følgene sterkt svingende valutakurser, etter denne krig stort sett stabile kurser på de viktigste valutaer, men til gjengjeld er bruken av dem sterkt avgrenset. En har fått en viss sikkerhet på bekostning av avgrenset anvendelse. Det er på dette område som på andre områder: Sikkerhet kontra bevegelse.

Nå er bevegelsesmulighet sammen med stabilitet på dette område en av betingelsene for at den internasjonale handel skal komme til full utvikling og dette er igjen en av betingelsene for at de enkelte land skal kunne komme på fote igjen og derigjennom heve levestandarden. Derfor spiller det så stor rolle å skape en ordening på dette område.

Ser vi på den innerste årsak til den nåværende tilstand på valutaområdet vil vi finne at den etter denne krig som etter forrige ligger i at landenes økonomi er kommet ut av balanse, med den følge at deres betalingsbalanse er kommet i ulage. Når så er tilfelle skulle en tro at det mest nærliggende ville være en storstilet kredittgivning fra kreditorlandenes side. Men en må innrømme at situasjonen ikke har ligget vel til rette for dette. Bortsett fra at det ikke er gjort med kreditt alene — selv om tilliten var der — så skremmer erfaringene fra tiden etter forrige krig, selv om en ikke på grunnlag av erfaringene fra den gang kan trekke den slutning at kredittytelser ikke vil hjelpe. På dette område som på mange andre vil det være avhengig av operasjonens form, hvordan kreditten blir brukt og på at kreditor ikke legger hindringer i veien for å ta imot betaling i form av varer og tjenester.

Planen om å sette kredittytelsen i forgrunnen er derfor ikke blitt det sentrale. En har søkt å gripe problemet mer direkte gjennom å opprette det internasjonale valutafond og den internasjonale bank.

Det vil ta for lang tid å gå nøye inn på disse ordninger. Jeg vil bare nevne enkelte hovedtrekk. Det internasjonale fond dannes ved innskudd fra medlemmene. Norges kvote er satt til 50 mill. dollars, derav høyst 25 pst. (12,5 mill.) i gull. Kursen blir fastsatt i forhold til dollar, kronen blir altså gullfestet, via dollar, og den kan ikke endres *ensidig* mer enn 10 pst. opp eller ned og medlemmene må forplikte seg til ikke å innføre valutarestriksjoner for løpende betalinger. De må videre søke å avvikle reguleringer som ikke stemmer med fondets almene politikk. Av dette fond kan hver stat kjøpe

fremmed valuta for dets kvote + dets bidrag i gull, men da lånet ikke må overskride 25 pst. av kvoten i løpet av 12 måneder, blir det Norge alt i alt kan låne $62\frac{1}{2}$ mill. dollars. Kjøp av fremmed valuta skal bare skje til betaling av løpende fordringer, ikke til dekning av kapitalbevegelser, noe vi lett vil innse når maksimum av Norges kreditt er $62\frac{1}{2}$ mill. dollars som må fordeles på et lengre tidsrom. Dessuten er det forutsetningen at lånene er kortvarige. Deres hensikt er å hindre at foreløpige forstyrrelser i betalingsbalansen overfor utlandet skal få varig virkning.

Det er ikke tvilsomt at fondet kan ha sin store betydning nettopp på dette område, men det løser ikke de fundamentale spørsmål: Balanse i hvert lands indre økonomi og de kapitaloverførslene som er nødvendige for at verden skal komme på fote. Den største fare for at fondet ikke skal bli effektivt er at enkelte lands valuta kan bli etterspurt i så store mengder at det blir knapt om den og at samtidig andre land hurtig utnytter sin kjøpeevne til grensen.

En virkelig effektiv hjelp i slike tilfelle er kapitaloverførslene. Og på dette område griper den internasjonale bank inn. Den stiftes også ved innskudd av medlemsstatene, 10 milliarder dollars i alt, hvorav 20% skal innbetales. Norges andel er også her 50 mill. dollars. Denne skal gi lån til gjenreising og utvikling. Lånene skal være garantert av vedkommende stat. Men banken skal bare bevilge lån hvis disse ikke kan skaffes fra andre kilder. Banken er for så vidt supplerende om kredittmuligheter ellers svikter, men det er ikke sikkert at disse lån vil bli særlig billige.

Disse ordninger er ikke fullkomne, men de er en begynnelse til internasjonalt arbeid på dette område. Men et slikt samarbeid legger også forpliktelser på dem som er med og den største forpliktelse er den å bidra til å få tingene til å gå ved at hver enkelt sørger for balanse i sitt eget lands økonomi. Det er det grunnleggende for alt internasjonalt økonomisk samarbeid.

Hverken valutafondet eller banken tar sikte på å fremme de flersidige handelsforbindelser landene imellom og dette spørsmål er som en kan vente ennå ikke tatt opp til alvorlig drøftelse. Som kjent ble den tosidige handel i form av clearingavtaler mer og mer alminnelig før krigen og under krigen var hele vår handel bygd på dette system. Etter krigen er det skjedd den endring at vi har sluttet en rekke tosidige handelsavtaler med flere land og knyttet disse sammen med betalingsavtaler. Gjennom disse to sett avtaler blir omfanget av varebyttet og betalinger bestemt, men betalingene går ikke via et sentralt clearinginstitut, men via bankene. Det gir for så vidt noe friere forhold, men da vi både har lisensordning for varer og valutakontroll for tjenester, er handelen sterkt bundet, og det ser ut som om det kan vare lenge før det blir fundamentale endringer i dette forhold.

De tosidige avtaler er en dårlig form for handel og ikke i Norges interesse, men slik som forholdene er ikke bare overfor utlandet, men også i vår interne økonomi, kan vi for tiden ikke gi slipp på disse reguleringer.

Jeg har ganske kort et par ganger rørt Norges Banks stilling. Jeg vil til slutt nevne at Norges Bank heller ikke i år er i stand til å legge fram en status fordi mellomværendet mellom Staten og Norges Bank, London, ennå ikke er avsluttet, så noe fullstendig regnskap foreligger ikke. En oversikt over de løpende inntekter og utgifter ble i formiddag behandlet av bankens representantskap. Dette viser et overskudd på 4,1 mill. kr., hvorav 2 mill. overføres til pensjons- og byggefond og 2,1 mill. utdeles som utbytte, dvs. 6% som vanlig i de senere år.

Forholdet mellom Staten og Norges Bank skal jeg ikke komme inn på. Bare så mye vil jeg si at når det har vært antydning at her har vært et motsetningsforhold, beror dette på mangel på kunnskap om det virkelige forhold. Det er en selvfølge at en seddelbank ikke kan og ikke bør føre en politikk som er i uoverensstemmelse med den som er besluttet av Storting og Regjering. Det har heller aldri vært gjort. Det ville jo være å slåss med seg selv. En annen sak er det at Norges Bank kan ha hatt sin oppfatning av forholdene og da er det dens plikt å framholde den. Meningsbrytninger er alltid av det gode. Men det må slås fast at samarbeidet har vært og er meget godt.

I den meget vanskelige tid vi nå går inn i, er det først og fremst bruk for vilje til samarbeid om de store oppgaver som ligger foran oss.