

*Sieto 30.*

*Johanne*

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

HELSINGISSÄ.

ammii- kuun 5 p:nä 19 22.

No 36

Eduskunnan Pankkivaltuus-  
miehille.

Valtiovarainministeriö lähettää tämän mu-  
kana Eduskunnan Pankkivaltuusmiehille Talou-  
dellisen neuvottelukunnan lausunnon valuutta-  
kysymyksessä ja pyytää kunnioittaen, että  
Pankkivaltuusmiehet, tutustuttuaan sanottuun  
lausuntoon, esiintoisivat ministeriölle mie-  
lipiteensä neuvottelukunnan tekemien ehdotus-  
ten johdosta.

V. t. Valtiovarainministeri:

Pääministeri:

*J. M. Venola*

*Juhon Siivola*



Muist. 12 kpl.

Sivu 30.

V a l t i o v a r a i n m i n i s t e r i ö l l e .

Niistä toimenpiteistä, joihin valuuttakysymyksemme ratkaisemiseksi on ryhdytty tai aiotaan ryhtyä, ovat epäilemättä ne, jotka pyrkivät vaikuttamaan epäedullisen kauppatasauksemme parantamiseen, asetettavat ensisijalle. Valuuttamme arvo on nykyisissä olosuhteissa pääasiallisesti riippuvainen maksutasauksestamme, joka viime vuosien suuren vientivajauksen ja siitä johtuvan ulkomaisen velkaantumisen johdosta on muodostunut varsin epäedulliseksi.

Mutta vaikka katsotaankin, että valuuttamme pysyvä paraneminen tai sen arvon lopullinen vakiinnuttaminen voidaan aikaansaada vain maksutasauksemme parantumisen kautta, ja näin ollen valuuttakysymys pääasiallisesti on ratkaistava sellaisilla toimenpiteillä, jotka vaikuttavat maksutasaukseemme, ei voida kieltää, etteikö eräillä toimenpiteillä,



jotka suuntautuvat valuuttakauppaan, voi olla merkitystä pyrittäessä vakiinnuttamaan markan arvoa.

Valuuttakaup-  
pan keskittä-  
minen.

Suoranaisena keinona valuuttamme arvon parantamiseksi on meillä aikaisemmin yritetty valuuttakaupan säännöstelyä, jonka tulokset kuitenkin ajanpitkään osoittautuivat kielteiksi. Saatujen kokemusten perusteella ei nytkään liene syy ryhtyä palauttamaan säännöstelyä tällä alalla. Sitä vastoin on ilmeisesti paikallaan meillä, niinkuin eräissä muissakin maissa on asianlaita, edelleen lukea valuuttakauppa niihin elinkeinoihin kuuluvaksi, joiden harjoittamiseen on saatava erityinen lupa. Lokakuun 1 päivästä voimassa olevain, eräissä suhteissa entisestään muutettujen määräysten mukaan onkin oikeus harjoittaa valuuttakauppaa vain niillä pankeilla ja pankkiiriliikkeillä, jotka ovat siihen valtiovarainministeriöltä saaneet luvan. Sen jälkeen kun valuuttakauppaa harjoittavien luku täten on rajoitettu ja oikeus jatkaa tätä toimintaa riippuu uudistettavasta luvansaannista, ovat valuuttakauppaa harjoittavat pankit Suomen Pankin aloitteesta ryhtyneet toimiin, joilla on ollut edullinen vaikutus Suomen markkan arvoon.

Suomen  
Pankin va-  
luuttapoli-  
tiikka.

Paitsi sitä, valvontaa, johon Suomen Pankilla edellä esitettyjen järjestelyjen kautta nyttemmin on mahdollisuus, on keskuspankillamme syytä entistä tehokkaammin itse ottaa osaa valuuttakauppaan. Ostamalla huomattavassa määrässä ulkomaista valuuttoja niiden kurssien laskiessa ehkäisisi pankki kurssien alaspäin meneviä heilahduksia ja keräisi itselleen valuuttavaraston. Myymällä tätä varastoa ulkomaisten valuuttain noustessa pidättäisi taas pankki heilahduksia ylöspäin. Suomen Pankin tulisikin lähimmäksi päämääräkseen asettaa markan arvon vakiinnuttaminen. Jyrkät kurssinvaihtelut vaikuttavat näet erittäin haitallisesti liiketoimintaan ja tuotannolliseen työhön ja niitä voitaneen taivaltua koituksenmukaisesti harjoitetulla valuuttakaupalla jossain



määrin <sup>(enikäistä</sup>, jota vastoin markan arvon pysyvä paraneminen ei ole valuuttakaupan käytettävissä olevin keinoin aikaansaataavissa. Tällaisella toiminnalla Suomen Pankki samalla valmistaisi pohjaa valuuttaolojemme lopulliselle järjestämiselle, joka edellyttää sekä markan arvon vakiinnuttamista, että ulkomaisten valuuttain keräämistä nykyistä suuremmassa määrässä keskuspankkimme nuostaan. Tätä päämäärää silmällä pitäen ja jotta Suomen Pankin asema yleensä vahvistuisi, ei voida pitää suotavana, että Suomen Pankin voittovaroja käytetään valtiotarkoituksiin, ennenkuin markan arvo on vakiintunut.

Suomen markan arvon vakiinnuttamista yksityiskohtaisesti harkitsemaan ja sitä kurssia määräämään, johon lähikuukausina olisi pyrittävä, olisi Neuvottelukunnan mielestä syytä Valtiovarainministeriön toimesta pitää neuvottelukokous, jossa Suomen Pankin edustajilla olisi tilaisuus neuvotella tuotantoelämää, kauppaa ja yksityispankkeja edustavien henkilöiden kanssa.

vientivaluuta-  
vynti. Ulkomaan valuutan kurssin vaihtelut täkäläisillä valuuttamarkkinoilla ovat nähtävästi riippuneet osittain siitä, että vientivaluutan tarjonta kurssien noustessa on ollut jossain määrin epätasaista sellaisinakin aikoina, jolloin vientitavarain laivaus on ollut vilkasta. Valuuttakurssien vakiinnuttamiseksi ja erikoisesti jyrkkien kurssinvaihtelujen ehkäisemiseksi olisi epäilemättä eduksi, jos vientivaluutta heti kun se on viejälle tullut, luovutettaisiin pankeille. Tämän tarkoituksensa edistämiseksi olisi pankkien tehdessään luottovälipuhetta asiakkaittensa kanssa sovittava siitä, että sekin osa liikenevää valuuttaa, joka ei luottovälipuheen mukaan ole luotonantajalle luovutettava, heti myydään jollekin muulle valuuttakaupan harjoittamiseen oikeutetulle pankki- tai pankkiiriliikkeelle. Sen valvomiseksi, että niin tapahtuu, sopisi luottoa antavan pankin vaatia, että se kahdesti kuussa saa vientiä tai laivanvarustusta harjoittavilta luotonantajiltaan tilin, joka eri rahalajeissa



osoittaa näiden silloiset ulkomaiset saamiset. Kun Suomen Pankki nykyään rediskonttaajana varustaa yksityispankkeja luotonantoon tarpeellisilla varoilla, lienee sillä tilaisuus saattaa tällainen menettelytapa käytäntöön.

Suomen mark-  
kain ulko-  
maille myyn-  
nin rajoitta-  
minen.

Sellaisina aikoina, jolloin ulkomaan valuutasta vallitsi puute ja kurssit sen johdosta pyrkivät kohoamaan, voi Suomen markkojen ulkomaille myynnin rajoittaminen käydä tarpeelliseksi. Yhteistoiminnan kautta Suomen Pankin ja yksityispankien sekä muitten valuuttakauppiaitten kanssa voitaneen tällaisessa tilanteessa, kuten viime kuukausina onkin tapahtunut, markkojen myynti sopivilla toimenpiteillä siten rajoittaa, että etusijassa aivan välttämättömän tuonnin tarpeet sekä velkasitoumusten täyttäminen tulevat tyydytetyiksi.

Ulkomainen  
laina.

Suomen markan arvon vakiinnuttamiseksi on monasti ehdotettu ulkomaisen lainan ottoa. Jos kohta ulkomaiset rahamarkkinat viime kuukausina ovat osoittaneet paranemisen oireita, ovat ne edelleen siksi kireät, että luoton saanti hyväksyttävillä ehdoilla näyttää sangen vaikealta. Tämän lisäksi on huomautettava, että lyhytaikaisista ulkomaisista luotoista viime vuosina saatu kokemus yleensä ei ole ollut edullinen. Pitkäaikaiseen lainaan nähden taas on sen ajan varalta, jolloin sellainen hyväksyttävillä ehdoilla on saatavissa, huomioon otettava, että siitä voi toivoa maan taloudelliselle elämälle hyötyä vain siinä tapauksessa, että se kokonaisuudessaan käytetään markan kurssin vakiinnuttamiseen sitä siis ei olisi käytettävä edes sellaisiinkaan valtiotarkoituksiin, joiden toteuttaminen lainavaroilla yleensä on paikallaan, ennenkuin se ulkomaisen valuutan tarve, jonka rahan arvon vakiinnuttaminen vaatii, ensin on tyydytetty.

Maamme talous-  
olojen tunne-  
tuksi tekemi-  
nen.

Niihin syihin, jotka ovat vaikuttaneet Suomen markan alhaiseen arviointiin ulkomailta, on luettava myöskin eräät valtiolliset epäluulot ja se tuntemattomuus Suomen taloudellisista oloista ja mahdollisuuksista yleensä sekä erikoisesti raha- ja luotto-oloistamme, joka monin paikoin ulkomailta vallitsee. Mainituista seikoista johtuu osittain se valta-asema, jolla



ka Tukholma on Suomen markan kurssin määräämisessä saavuttanut ja joka ei suinkaan aina ole ollut valuuttamme eduksi. Luotettavien tietojen levittäminen ulkomaille maamme taloudellisista oloista ja harrastuksen herättäminen maatamme kohtaan ulkomaisissa finanssipiireissä olisivat epäilemättä omiaan herättämään mielenkiintoa Suomen markkaa kohtaan sellaisissakin ulkomaan rahakeskuksissa, joissa sitä nyt ei sanottavasti ole. Edellämainitussa tarkoituksessa on edelleen syytä ulkomaisilla kielillä julkaista maamme viimeaikaista taloudellista kehitystä koskevia tietoja.

Helsingissä, 10 päivänä marraskuuta 1921.

TALOUDELLISEN NEUVOTTELUKUNNAN

puolesta:

*B. Wainio*

*Alaukko*



*laj. 12 p. l. Jule 20*

SUOMEN PANKIN  
JOHTOKUNTA.

Helsingissä

Helmi kuun 24 p. 19 22.

*10*

EDUSKUNNAN PANKKIVALTUUSMIELLE.

Kuluneen tammikuun 12 päivänä päivätyssä kirjelmässä on Pankkivaltuusmiesten puheenjohtaja pyytänyt Johtokuntaa antamaan Pankkivaltuusmiehille lausuntonsa jäljennöksenä kirjelmän oheen pannusta Taloudellisen Neuvottelukunnan Valtio-ministeriölle osoitetusta, valuuttakauppaa ja Suomen Pankin valuuttapolitiikkaa koskevasta memoriaalista 10 päivältä marraskuuta 1921.

Asiata käsitellessään on Johtokunta todennut että Suomen Pankin valuuttapolitiikkaa tätäkin ennen on koetettu hoitaa pitäen silmällä juuri niitä näkökohtia, joita memoriaalissa tuodaan esille. Pankki on pyrkinyt ehkäisemään jyrkkiä kurssivaihteluita mikäli kulloinkin käytettävissä olevat, ulkomaanrahan määräiset varat ovat sallineet aktiivista toimintaa. Valitettavasti näitä varoja ei Pankilla viime vuosina ole ollut riittävässä määrin. Niitä voitai-



siin kartuttaa, jos Pankin voittovaroja toistaiseksi yleensä  
ei käytettäisi valtiotarkoituksiin, vaan terveiden ulkomaan  
valuuttojen hankkimiseen Pankille. Tällä tavoin saataisiin,  
kuten Neuvottelukunta aivan oikein huomauttaa, pohja luoduksi  
si valuuttaolojemme lopulliselle järjestämiselle.

Sitä vastoin Johtokunta ei ainakaan tällä kertaa katso  
voivansa kannattaa Neuvottelukunnan mielipidettä neuvottelukun-  
nankokouksen pitämisestä, jossa Suomen markan vakiinnuttamista  
sityiskohtaisesti harkittaisiin ja se kurssi määrättäisiin,  
johon lähikuukausina tulee pyrkiä. Kuten edellisessä johtokun-  
nassa nimitettiin Suomen Pankin tämänsuuntaiset toimintamahdollisuudet  
valuuttojen nykyisen niukkuuden vuoksi ovat verrattain vä-  
häiset, ja näin ollen ne kysymykset, joita on ajateltu  
neuvottelukokouksessa pohdittaviksi, eivät nykyään ole aktuaalisia.  
Ne voivat siksi muuttua vasta silloin kuin Suomen Pankki  
joko Pankin voitto- ja muita varoja käyttämällä tai ulko-  
maisen valtiolainan kautta on saatu kootuksi tähän tarkoitukseen  
riittävä valuuttareservi. Samoin kuin Neuvottelukunnan  
johtokunta on Pankin johtokunta muuten sitä mieltä että ulko-  
maisen valtiolainasta on hyötyä maan taloudelliselle elämälle  
vain siinä tapauksessa että se kokonaisuudessaan käytetään



markan kurssin vakiinnuttamiseen.

*Edlund*  
*Antonie Wroberg*

*H. Kaustein*



Muhana seuraava P.M. palvelee kahta tarkoitusta. Koska propagandan tekeminen sen valuuttapolitiikan hyväksi, joka ahtaamissa piireissä neuvotellen havaitaan tarkoituksen mukaiseksi, on tarpeen tarkoituserän saavuttamiseksi, olen kirjoittanut esityksen verraten laajana ajatellen sen muodostamista aikanaan jonkinlaiseksi esitelmäksi. Alku ja loppu taas kohdistuvat suoraan Taloudellisen Neuvottelukunnan ehdotuksiin. Missä määrin varsinaista esitystä on käytettävä Pankkivaltuusmiesten lausuntoa varten, riippuu tietenkin asian käsittelystä.

26/III 1922.

W. A. L.



P. M. valuuttapolitiikasta.

Kirjelmällä viime tammikuun 5 päivältä on Valtiovarainministeriö pyytänyt Pankkivaltuusmiesten lausuntoa niistä ehdotuksista, jotka Taloudellinen neuvottelukunta marraskuun 10 päivänä viime vuotta Valtiovarainministeriölle osoitetussa kirjelmässä on tehnyt markan arvon vakiinnuttamisen edistämiseksi, mikäli siihen voidaan vaikuttaa valuuttakaupan alaan kuuluvin keinoin. Sen jälkeen kuin Taloudellinen neuvottelukunta teki nämä ehdotuksensa, on tilanne sikäli muuttunut että maamme maksutasaus on huomattavasti parantunut ja että toiveita on olemassa melkoisen ulkomaisen lainan saamisesta, mikä laina saatujen tietojen mukaan käytettäisiin markan arvon vakiinnuttamiseen. Pankkivaltuusmiehet katsovat sen vuoksi olevan syytä tässä yhteydessä laajemmalti kosketella kysymystä lähiaikain valuuttapolitiikasta, koska sen suuntaviivojen määrääminen äskensainituista syistä nyttemmin on paljoa suuremmissa määrin kuin Taloudellisen neuvottelukunnan tehdessä ehdotuksensa tullut päiväjärjestykseen. Erityisesti jos edellämainittu laina saadaan, on varsin tärkeätä katsoa, että sen tuottamat ulkomaiset valuutat mahdollisimman tehokkaasti käytetään vakaan rahanarvon uudelleen palauttamiseksi maamme taloudellisen elämän tueksi.

- - - -

Valuuttapolitiikan suuntaviivoja haettaessa näyttää ennen kaikkea olevan todettava, että on luovuttava pyrkimyksestä palauttaa markan aikaisempi kulta-arvo, tämä kun ei olisi aikaansaataavissa ainakaan ilman tuntuvaa vahinkoa vuosikymmenien aikana taloudelliselle elämällemme ja vastaaviksi kärsimyksiä kansallemme. Päämääräksi on niin ollen asetettava markan arvon vakiinnuttaminen jonhonkin alempaan pisteeseen. Sittenkuin on osoittautunut



sen tässä pisteessä riittävän pitkän ajan pysyvän, on tämä rahan uusi arvo kultaan verraten laillistutettava saattamalla uusi raha-yksikkö, todennäköisesti uutta nimeä käyttäen, eli siis toimeenpantava devaluatioiminen. Tämän yhteydessä voidaan muiden maiden samanaikaisesta nettelystä riippuen joko palata setelien kullalla lunastamiseen tai tyytyä uuden rahayksikön arvon ylläpitämiseen sellaisella keskuspankin harjoittamalla valuuttakaupalla, että rahan kurssi ulkomaisissa pörssseissä ei pääse heilahtelemaan kauemmas paari-arvosta kuin kultamarkka aikana ennen sotaa ~~(Goldmark)~~.

Jos ollaan yksimieliset tästä päämäärästä, esiintyy vastattavaksi kolme kysymystä:

1) mikä on se markan uusi arvo, johon on pyrittävä, taikka miten on tämä arvo haettava?

2) onko sanottuun arvoon pyrittävä aste asteelta pitemmän ajan kuluessa vaiko verraten nopeaan ilman merkittävämpiä väliasteita? sekä

3) millä keinoin on markan arvo puheenalaiseen kohtaan saatettava sekä millä keinoin siinä pysytettävä?

- - - -

Markan ulkomainen arvo, joka ilmenee sen kurssinoteerauksissa ulkomaiden pörssseissä, on, lyhytaikaista poikkeusta lukuunottamatta kevättalvella 1920, sitten vuoden 1919 keskivaiheiden ollut huomattavasti alempi kuin sen kotimainen ostokky. Ulkomaisen arvon laskeutuessa aina viime vuoden syksyyn asti on markan kotimainenkin ostokky alenemistaan alentunut. Tässä suhteessa on tapahtunut muutos vasta viime kuukausina, joiden kuluessa markan ulkomainen arvo on alkanut tasaantua 1/10-osaan kulta-arvostaan ja sen kotimainen ostokky jossain määrin nousta. Viime joulukuussa oli asianomaisten maiden elinkustannus-indexien mukaan, laskien, markan kotimainen ostokky 60 % korkeampi kuin sen ulkomainen, dollarin ja



pannan kurssilla mitattu arvo.

Ne tutkimukset, mitkä erityisesti ruotsalaiset kansantaloustutkijat ovat toimittaneet rahan ulkomaisen arvon ja kotimaisen ostokyvyn suhteesta toisiinsa, ovat johtaneet siihen tulokseen, että molemmat nämä arvot pyrkivät yhtymään. Tämä yhtyminen voi tietenkin tapahtua joko siten, että rahan ulkomainen arvo vakiintuu ja sen kotimainen ostokyky laskeutuu samaan tasoon, taikka siten, että ulkomainen arvo nousee saavuttaen kotimaisen arvon. Jälkimmäisessä tapauksessa näyttää kuitenkin todennäköiseltä, että rahan kotimainen ostokyky samalla kohoaa joko kohta hitaammin kuin ulkomainen arvo ja että molempia osoittavat viivat kohtaavat toisensa jonkun ajan kuluttua korkeammalla tasolla kuin sillä, jolla kotimainenkin ostokyky oli ulkomaisen arvon alkaessa nousta. Onpa mahdollista, että kehityksen kulkiessa tätä tietä rahan ulkomainen arvo joksikin aikaa kohoaa kotimaisen ostokyvyn yläpuolellekkin, ennenkuin molemmat arvot pääsevät vapaasti yhtymään.

Rahan arvon kehityksen kululla on melkoiset, sekä taloudelliset että yhteiskunnalliset vaikutukset, mitkä ovat varteenotettavat suunniteltaessa sitä valuuttapolitiikkaa, jolla pyritään mahdollisuutta myöten hallitsemaan näitä rahan arvon liikkeitä. Rahan ulkomaisen arvon laskeutuminen vetää sen kotimaisenkin ostokyvyn mukaansa alas päin, toisin sanoen aiheuttaa ensin tavarain hintain ja sitten palkkain nousua. Näin on meidän maassamme, kuten sanottu, tapahtunut, sitten vuoden 1919 keskivaiheiden ja näin tapahtuu paraikaa Saksassa.

Rahan kotimaisen ostokyvyn sletessä huononee kaikkien palkkaa nauttivain asema ruumiillisista työntekijöistä ja liikeapulaisista aina valtion- ja kunnanvirkaaihiin asti. Hintain nousu tekee heidän realitalonsa yhä pienemmäksi ja supistaa heidän ostokykyään, alentaen hei-



dän ostokykyään elintasoaan ja, mikäli muutosta parempaan päin ei tapahdu, vähitellen myöskin heidän yhteiskunnallista asemaansa. Sitä vastoin hyötyvät tästä kehityksen kullusta kauppa- ja teollisuusliikkeiden harjoittajat sekä maanviljelijät. Kauppatavarat joutuvat alati myytäväksi hintatason ollessa korkeammalla kuin niitä ostettaessa. Teollisuuslaitokset toimivat niinkään raaka-aineilla, jotka on ostettu alemmalla hintatasolla kuin tuotteet myydaan. Mutta senkin jälkeen kuin rahan arvon laskeutuminen on lakannut, jää saavutetun alhaisen arvon pitkäaikaiseksi seuraukseksi, että suuri osa teollisuudenharjoittajain tuotantovalineita, teollisuusrakennuksia ja koneita, on hankittu halvemman hintatason vallitessa kuin millä tuotteet myydaan ja kuluttaa siis korkoina tavallista pienemmän osan tuotteiden hintaa. Sälöin on maanviljelijain laita sekä mitä heidän omistamaansa maahan että heidän elävään ja kuolleeseen kalustoonsa tulee. Kehityksen kulku edistää siten varallisuuden yhä epätasaisempaa jakautumista ja vähentää varsin huomattavain kansanluokkain kulutuskykyä kaivertaan siten terveen taloudellisen kehityksen pohjaa.

Rahan arvon alenemisen jatkuessa käyvät tietenkin palkkain korotukset sekä työlaisille ja liikeapulaisille että virkamiehille välttämättömiksi. Teollisuuden ja maanviljelyksen menestyminen, joka synnyttää huomattavan työvoiman kysynnän, aikaansaa silloin usein palkkain kohottamisen yli saavutetun hintatasonkin, niinkuin meidän maassamme vuosina 1920 ja 1921 tapahtui metsätöiden alalla. Toisinaan aiheuttavat palkkain korotusvaatimukset yhteiskunnallisia ristiriitaja, joskohta yleensä rahan alenevan arvon teollisuudelle ja maanviljelykselle tuottama hyöty tekee niiden harjoittajat taipuviksi suostumaan palkkain korotukseen. Siten taasaantuvat hintain ja palkkain väliset suhteet useilla aloilla ja niillä toimivat palkkannauttijat kärsivät tappiota vain



sinä väliaikana, joka alati kuluu hintain nousun ja palk-  
kain nousun välillä. Sitävastoin seuraavat virkamiesten  
palkat varsin puutteellisesti hintatason nousua, vaan näyt-  
tää ainakin meidän maamme ja Saksan kokemusten mukaan vir-  
kamiesluokka painuvan yhä vaikeampaan taloudelliseen ase-  
maan. Missä määrin työläisten palkat meidän maassamme o-  
vat kohonneet hintatason mukaisiksi on tilaston puutteessa  
selvittämättä, mutta yleensä saapi sen käsityksen, että  
palkat tuskin ovat nousseet kymmenkertaisiksi, kun taas  
hinnat jo toista vuotta ovat olleet 10  $\frac{1}{2}$ -kertaiset, osan  
tätä aikaa 12-kertaisetkin. Ilmeisesti ovat kuitenkin olo-  
suhteet eri työaloilla erilaiset.

Edellä kuvattu kehityksen kulku vähentää tietenkin  
jatkuvasti rahasaastöjen, s. o. pankkitalletusten, henkiva-  
kuutusten, velkekirjain y. m. s. arvoa, mikä erityisesti vai-  
keuttaa keskiluokan leskien ja orpojen toimeentuloa. Sel-  
lainen asiantila laimentaa tietenkin säästämishalua ja li-  
sää niiden lukua, jotka onneensa luottaen yrittävät an-  
saita maalle enemmän tai vähemmän hhdelmättömällä, rahan  
arvon vaihteluihin perustuvalla keinottelulla. Se kuluttaa  
siis kansan taloustoiminnalle edullisia ominaisuuksia.

Rahan ulkomaisen arvon alenemisesta hyötyy erityises-  
ti vientiteollisuus. Ulkomaisten valuuttakurssien nousemi-  
nen antaa vientiteollisuudelle tavallisen liikevoiton li-  
säksi kurssivoiton. Viime vuonna puutavara-alalla vallin-  
neen ankaran pulan aikana korvasi tämä kurssivoitto vie-  
jillemme ulkomaanmarkkinoilla tapahtuneen tavattoman hinna-  
laskun aiheuttaman liiketappion. V. 1920 punnan kurssi kes-  
kimäärin oli pyöreän luvun 100 mk. (Smk. 105:44) ja puu-  
tavarain standartin hinta noin 25 puntaa. Syksyllä y. 1921  
oli standartin hinta pudonnut 10-11 puntaan, jota vastoin  
punnan kurssi oli noussut 250 markkaan (elokuussa 243,  
syysk. 263, lokak. 252, marrask. 212). Se tappio, jonka hin-



tain aleneminen olisi puutavarateollisuudellemme tuottanut, tuli täysin korvatuksi markan arvon alenemisen johdosta ja puutavarateollisuudellemme saattoi siten läpäistä yhden maailmankaupan vaikeimmista pulista voittojaan sanottavasti vähentämättä. Selvää sitävastoin on, että maamme ei mitään voittanut tässä sen rahan arvon alenemisesta, vaan että se kärsi täysin sen tappion, minkä puutavarain hintain aleneminen tuotti. Viejain saaman kurssivoiton maksoivat muut kansanluokat m.m. siten, että kurssin nousu kallistutti viljan hintoja.

Huomioon on kuitenkin otettava, että eräät vientiliikkeet käyttivät myyntitulojaan ulkomaisten velkojen maksamiseen. Siinä tapauksessa ei tietenkään markan arvon aleneminen korvannut hintalennuksen aiheuttamaa tappiota.

- - - -

Silloin kun Suomen rahan arvo nousee, kuten jossain määrin on viime kuukausina tapahtunut, muuttuu kehityksen kulku yleensä päinvastaiseksi kuin edellä on kuvattu. Siinä tapauksessa, että vain markan ulkomainen arvo nousee sen kotimaisen ostokyvyn tasalle jälkimäisen muuttumatta, menettää vientiteollisuus edellämainitun valuuttapremionsa ja saa niinkuin ennen sotaa tulla toimeen sillä, minkä sen tuotteitten hinnat ja niiden tuotantokustannusten ero tuottaa. Mitä taas tulee tuontiteollisuuteen eli siihen teollisuuteen, joka ulkoa tuoduista raaka-aineista valmistaa kotimaisilla markkinoilla myytäviä tuotteita, olisi rahan ulkomaisen arvon nousu, ellei sen kotimainen ostokyky samalla kohoaisi, eduksi. Tämä teollisuus saisi raaka-aineensa Suomen rahassa laskien halvemmalla myyden tuotteensa entiseen hintaan. Mutta tätä ei yleensä käyne, vaan rahan ulkomaisen arvon kohotessa käypi entistä edullisemmaksi tuoda valmiita teollisuustuotteita ulkomailta ja tämä kilpailu aiheuttaa asianomais-



ten tuotteiden hinnan laskun kotimaisilla markkinoilla. Tuontiteollisuus joutuu siis siihen asemaan, että se raaka-aineista, jota se kalliimmilla alkomaan valuutoilla on ostanut, valmistaa tuotteita, mitkä ovat myytävät suhteellisesti halvempaan hintaan. Samoin käypi kauppaliikkeille. Uudet maahan tulevat varastot ovat halvempia kuin ennen tuodut ja jalkimaiset ovat siis alennettuihin hintoihin, toisinaan tappiollisesti, myytävät. Poikkeuksen tässä suhteessa tekevät tietenkin ne liikkeet, jotka ovat aikanaan velaksi ostaneet varastonsa ja Suomen markan kurssin kohotessa saavat maksaa sen vähemmällä markkamäärällä kuin ostohetkenä oli kulunut. Niille saattaa velkain pieneneminen tuottaa suuremman edun kuin tavarahintain aleneminen vahinkoa. Tietenkin on myöskin tuontiteollisuus ainakin eräissä tapauksissa saattanut hankkia itselleen varmuutta kurssivaihtelan varalle siten, että se on ostanut osan raaka-aineitaan kassan maksujalleen, joka vastaa tuotteiden valmistus- ynnä myyntiaikaa.

Maanviljelijöille on niinikään rahan ulkomaisen arvon paraneminen epäedullinen. kotimaisen viljan hinta riippuu läheisesti ulkomaisen viljan Suomen markkoissa laske- tusta hinnasta ja siis Suomen markan kurssista. Edellinen seuraa sängen nopeasti viimeainitun vaihteluja. Samoin on voim hinnan laita ja niinikään, joskohta vähem- mässä määrässä, maidon. Suomen markan arvon noustessa vähenevät siten maanviljelijain tulot, jota vastoin vain osa menoista, kuten vakirehuihin ja apulantoihin käytet- tävät, pienenevät. Se etu, mikä maanviljelijöillä on kor- keamman rahanarvon aikana hankitusta maasta, koneistosta ja kotieläimistä, vähenee vähennemistään ja määrättyssä koh- dassa käypi se pienemmäksi kuin se tappio, mikä vuoros- taan johtuu siitä, että tuotteiden hinnat laskevat alle maksettavien palkkain ja myöhemmin hankitun kaluston ja



rakennusten hintatason.

Sitä vastoin hyötyvät aluksi palkkaa nauttivat rahan arvon paranemisesta, heidän realitulonsa kun kohoaa sitä myöten kuin rahan arvon paraneminen vaikuttaa myöskin kotimaiseen hintatasoon. Mutta niinpian kuin saavutetaan se kohta, jolloin yritteliäisyys teollisuuden ja maanviljelyksen alalla edellämainituista syistä käyppi kannattamattomaksi, muuttuu tilanne. Syntyy työttömyyttä, palkkoja alennetaan ja tämä alennus johtaa helposti alhaisempiin realipalkkoihin kuin niihin, mitkä työläisillä oli, ennen kuin rahan arvon paraneminen alkoi. Viimemainitun tuloksen tekee todennäköiseksi se seikka, että tuotantotoiminnan vähenemisestä johtuva työttömyys pakottaa työläisiä suostumaan suuriinkin palkkain alennuksiin sekä niinikään se seikka, että työväen ammattijärjestöt tätä nykyä ovat varsin heikot. Näin syntyvistä ristiriidoista ja työttömyydestä saattaa johtua yhteiskunnallista levottomuutta, kuten kokemukset Yhdysvalloista, Englannista, Ruotsista ja Tanskasta, joissa maissa rahan arvo viime aikoina on huomattavasti kohonnut, osoittavat.

Jotenkin samanlaiseksi muodostuu liikeapulaisten asema. Työvoiman tarjonnan pysyessä ennallaan vähenee työtilaisuuksien lukumäärä aikaansaaden ennen pitkää palkkojen alenemisen ja erityisesti huomattavaa työttömyyttä. Hitaimmat ovat tietenkin kunnat alentamaan toimihenkilöittensä palkkoja ja valtionvirkamiesten palkkoihin nähden saanee otaksua niiden verraten vähän muuttuvan.

Pankkitalletusten, henkivakuutusten, eläkkeiden ja velkakirjain arvo kasvaa rahan kotimaisen arvon kohotessa ja niiden haltijat hyötyvät ainakin aluksi.

Niin kauan kuin kurssin noususta johtuva rahan kotimaisen ostokyvyn kohoaminen pysyy sellaisissa rajoissa, että tuotanto entisessä määrässään on kannattava, on



maan taloudellisella elämällä ilmeisesti hyötyä rahanarvon nousemisesta. Palkastaan elävän ja säästäjän kulutuskyky kasvaa lisäten kotimaisia markkinoita varten työskentelevän teollisuuden ja maanviljelyksen myyntimahdollisuuksia ja siten vaikuttaen kehoittavasti tuotantoon. Varallisuus jakautuu tasaisemmin lisäten yhteiskunnallista tyytyväisyyttä ja työtilaisuuDET eivät vähene.

Jos sitävastoin sivuutetaan se piste, jolla tuotanto kannattaa, joudutaan maan talouselämälle varsin epäedulliseen tilanteeseen, niinkuin äskennainittujen maiden esimerkki on osoittanut. Tämän tilanteen voinee odottaa kehittyvän seuraavaan suuntaan, tietenkin ottamalla huomioon, että olosuhteet eri aloilla voivat muodostua jossain määrin erilaisiksi.

Ellei jännitys tuotantokustannusten ja hintain välillä käy liian suureksi, jatketaan tuotannollista toimintaa, koska tuotantovalineiden käyttämättä jättäminen tuottaa vielä suuremman tappion kuin riittämättömiin hintoihin ylläpidetty tuotanto. Niinpä saattanee katsoa Ruotsin puutavara- ja selluloosateollisuuden tuotantovähennysten johtuneen pikemmin maailman markkinain tilasta kuin Ruotsin kruunun arvon noususta. Näiden teollisuushaarainn tuotteita kysytään nykyään vähemmän kuin teollisuuslaitokset voivat valmistaa, joten tuotannon supistaminen on tarpeen markkinain tilan parantamiseksi. Jos sitävastoin tavaroilla on menekkiä, on määrättyyn pisteeseen asti edullisempaa täysin käyttää teollisuuslaitoksen tuotantokykyä kuin vähentää tuotantoa ja sittenkin maksaa yleiset hallintokulut ynnä pääoman korko. Tietenkin tulee kuitenkin raaka-aineen hankinta laskukautena olemaan mahdollisimman varovaista, koska alati on edellytettävissä myöhemmin hankitun raaka-aineen käyvan halvemaksi kuin aikaisemmin hankitun. Meillä tämä etusijassa vaikuttaa metsän hintoi-



hin, mutta myöskin tarjona olevaan työmaaraan ja työpalkkoihin.

Tuontiteollisuuden alalla tulee tilanne kireämmäksi. Silläkin yritetään kunkin hetkenä supistaa raaka-aineen hankkimista mahdollisimman vähin, mutta kun tämä pääasiallisesti tuodaan ulkomailta, ei se vaikuta meidän maamme oloihin. Niissä sitävästoin tuntuu valmistuksen supistaminen, joka ei tuontiteollisuuden alalla liene vältettävissä markan arvon noustessa. Liikepölyä odotettaessa ottavat yrittäjät tietenkin lukuun, että kulutuskyky tulee vähenemään ja välttävät siis varastoon valmistamista. Tämä merkitsee meillä työttömyyttä ja palkkain alenemista koneateollisuuden, nahkateollisuuden ja tavintavinteteollisuuden aloilla. Koneateollisuuden asemaa kosketellaan myöhemmin.

Maanviljelyksen alalla lienee, kun tuotantokustannusten ja hintain välillä syntyy jännitystä, odotettavissa, että kalliimpia kustannuksia tuottavaa viljan viljelystä vähennetään heinänviljelyksen hyväksi, että apulantojen ja väkirehujen käyttöä vähennetään, että maan parantamiseen käytetään mahdollisimman vähän kustannuksia sekä että uutisviljelysten raivaamisesta luovutaan. Maa, koneet ja elävä kalusto tulevat siten vähemmän tehokkaasti käytetyiksi, tuotannon kokonaistulokset vähenevät, työväkeä tarvitaan vähemmän ja tälläkin alalla syntyy työttömyyttä ja palkkain alenemista.

Erityisesti on rahan *arvon* nousu ja hintain aleneminen omansa lausuttavasti vaikuttamaan kaikkeen toimintaan, joka tarkoittaa tuotantovalineiden lisäämistä eli pääoman sitomista. Jos on edellytettävissä, että rakennus vuoden tai kahden kuluttua tulee huomattavasti halvemmaksi kuin nyt, ei kukaan, joka ei ole ehdottomasti pakotettu rakentamaan, siihen ryhdy. Tehtaita ei laajen-



neta ja uusien koneiden hankkimista vältetään, mistä ennen kaikkea koneteollisuus ja sen työväestö kärsii. Maanviljelyksessä pyritään ottamaan maasta mahdollisimman paljon välttäen uuden rahaa kiinnittämistä siihen. Karjatutannon alalla käypi nuoren karjan kasvattaminen epäedulliseksi, koska siihen kuluvat tuotteet ovat kalliita niihin tuotteisiin verraten, jotka karja aikanaan täysikasvuisena tulee antamaan, j.n.e.

Rahan arvon liiallinen nousu on siis omansa kuluttamaan tuotantovalineita, s.o. muuttamaan jo olemassa olevan pääoman kulutustavaroiksi, kansan vastaisen taloudellisen edistymisen vahingoksi. Kun melkoinen osa työväestöstä säännöllisen taloudellisen toiminnan aikana alati käytetään juuri uuden pääoman luomiseen, vähenevät myös työttöisyydet sekä teollisuuden että maanviljelyksen alalla jo tästä syystä melkoisesti. Edellisestä käynee siis selville, että ajan oloon ei palkkatyöväestöllä ole tällaista rahan arvon noususta hyötyä. Rahapääomaa säästäneet ja säästävät tosin hyötyvät rahan arvon noususta, mutta ensinnäkin meidän maassamme sangan harvat ovat yksinomaan tai edes ~~ainakin~~ etusijassa säästöjen omistajia, vaan kaikkein useimmat ennen kaikkea työllään luodossa tai toisessa eläviä ja heidän etujensa mukaista tuskin on vanhojen säästöjen arvon kohoneminen sillä uhalla, että heidän nykyinen toimintansa siitä kärsii. Yritteliäisyyden lamaantuessa sen ohella pääoman korko elenee, joten sen arvon nousu itseasiassa ainakin osaksi on näennäinen. Lopuksi lienee paitsi eläkkeen nauttijoita ainoa luokka, joka hyötyisi rahan arvon nousemisesta yli edellisessä puheena y. olleen kohdan, virkamiesluokka. Mutta sen oikeutettuja etuja voitaneen muulla keinoin tyydyttää.

-----  
Vaikeampi on sen kysymyksen ratkaiseminen, mikä se



piste on, johon rahan ulkomaisen arvon sopisi parantua tuottaamatta ylläkuvattuja haittoja taloudelliselle elämälle. Jos rahan kotimainen ostokyky pysyisi kohdallaan sen ulkomaisen arvon kohotessa olisi kait vastattava, että kun ulkomainen arvo on kohdannut kotimaisen ostokyvyn, on pyrittävä ehkäisemään kurssin enempään nousu ja vakaannuttamaan rahan arvoa. Mutta ilmeisesti tulee ulkomaisen arvon kohotessa rahan kotimainenkin ostokyky kasvamaan ja missä nämä molemmat kohtaavat toisensa on ennakoita varsin vaikea arvata. Tosin osoittaa kokemus niissä maissa, joissa rahan kurssi on kohonnut, että ero sen ulkomaisen ja sisäisen arvon välillä vähenemistään vähenee edellisen nousussa. New York Trust Companyn kuukausijulkaisussa viime joulukuulta on verrattu Englannin, Ranskan, Italian ja Saksan rahayksiköiden sisäinen ja ulkomainen arvo vuosina 1920 ja 1921 eri kuukausina. Kunkin maan rahan sisäiseksi arvoksi on merkitty tukkutavarain hintaindeksin inversiluku, lähtien siitä, että vuoden 1913 hinnat = 100. Ulkomainen ostoarvo on taas määrätty siten että on laskettu kunkin rahalajin kurssi dollareiss ja muutettu täten saatu dollarimäärä Yhdysvaltain tukkuhintain indeksin perusteella rahan ostoarvoksi viimeainitussa maassa. Ero täten saatujen lukusarjojen välillä on laskettu prosenttina ulkomaisesta ostokyvystä. Tästä vertauksesta käy selville, että tammikuussa 1920 Englannin punnan kotimainen ostokyky oli 34,6 % sen ostokyvystä v. 1913 ja sen ostokyky Amerikassa taas 30,4 %. Ero oli 4,2 pistettä eli 14 % ulkomaisesta ostoarvosta. Punnan ulkomainen ostokyky laskeutui sitten pitkin vuotta 1920 aina 29,6 % elokuussa, jolloin sen kotimainen ostokyky oli 34,8 %, ero oli silloin 5,2 pistettä eli 18 % ulkomaisesta ostoarvosta. Tämän jälkeen alkoi punnan ulkomainen arvo nousta nopeammin kuin dollarin ostokyky eli siis nopeammin kuin Amerikan Yh-



dysvaltain hintataso eleni ja toukokuussa viime vuonna oli se saavuttanut 53,9 %. Rahan kotimainen ostokyky oli silloin noussut 54,8 %:iin; ero oli enään ainoastaan 0,9 pistettä eli ulkomaisesta ostoarvosta laskien 2 %. Sitten seurasi uusi laskukausi punnan kurssiin nähden ja samalla suureni taaskin sisäisen ostokyvyn ja ulkomaisen ostokyvyn ero, alkaen taas vähentyä kun punnan kurssi syyskuussa viime vuonna rupesi paranemaan. Ranskan rahan ulkomainen ostokyky oli alimmillaan syyskuussa 1920, tehden silloin 14,3 % sen ostokyvystä v.1913. Samaan aikaan oli frangin sisäinen ostokyky 18,9 %, ero siis 4,6 pistettä eli 32 % ulkomaisesta arvosta. Kun frangin ulkomainen arvo toukokuussa 1921 oli noussut 28,5 %:iin, oli sen kotimainen ostokyky ehtinyt ainoastaan 30,3 %:iin. Edellinen oli siis kasvanut kaksinkertaiseksi, mutta jälkimäinen vain noin puolella. Ero kummankin arvon välillä oli enään vain 1,8 pistettä eli 6 % ulkomaisesta arvosta. Sen jälkeen seurasi laskukausi frangin kurssiin nähden ja sikäli suureni taaskin ero sisäisen ja ulkomaisen ostokyvyn välillä aina 5,2 pisteeseen eli 21 % lokakuussa viime vuonna. Italian numerot taas osoittavat liran sisäisen ja ulkomaisen ostokyvyn välillä olleen 70 % eron lokakuussa 1920, mutta tämän eron vähentyneen 2 % toukokuussa v. 1921, johon mennessä liran ulkomainen ostokyky oli noussut kaksinkertaiseksi, mutta sen sisäinen ostokyky ainoastaan 25 %:lla. Sen jälkeen seurasi Italian rahaankin nähden laskukausi ja ero rahan kummankin arvon välillä nousi kuukausi kuukaudelta kohoten lokakuussa 1921 20 %.

Naista esimerkeistä päättäen ei valuuttapolitiikka liene niin hoidettavissa, että kotimainen hintataso pysyisi paikallaan rahan ulkomaisen arvon kohotessa. Lönnölistä onkin, että elintarpeiden ja teollisuustuotteiden



hintain aluetessa, minkä rahan kurssin nousun täytyy aikansaada, sen kotimainen ostokkyky nousemistaan nousee. Jos asiat olisivat niin johdeettavissa, etta nma molemmat arvot kohtaisivat toisensa silla kehalla, jossa rahan ostokkyky tyomarkkinoilla nykyisin on, eli toisin sanoen tyopalkkain indeksiluvun kehalla, olisi todennakoisesti tulos maan taloudelle edullinen. Tosin jmsi silloin tuotannollisen toiminnan kannettavaksi raaka-aineiden hintatason ja valmiiden tuotteiden hintatason epaedullinen suhde. Mutta kun toiselta puolen tuotteiden hinnat eivat alenisi alle sen tason, jolle palkat nykyin ovat nousseet, tulisi tama tuotannon tekija jamaan samanlaiseksi kuin ennen sotaa ja teollisuuden samoin kuin maanviljelyksen eduksi jmsi niiden tuotantovlineiden, rakennusten, koneiden, elaimien ja maan alhainen hinta, mitka on hankittu rahan arvon korkeammalla ollessa eli vasta muutamia vuosia sitten. Toiselta puolen olisivat silloin tavarain hinnat tulleet edullisempaan suhteeseen palkkoihin kuin nykyin ja tyoväen asema parantunut.

Taman pisteen loytaminen on kuitenkin erinomaisen vaikea. Ensinnakin puuttuu meilla selvitysta tyoväen palkoista, joten jo puheenalaisen pisteen teoreettinen määraaminen, ainakin toistaiseksi, on mahdeeton. Mutta ennen kaikkea aikaansaa jo, niinkuin aikaisemmin huomautettiin, se kasitys, etta rahan arvo tulee paranemaan, lsmautumista kaikilla niilla toimialoilla, jotka tarkeittavat uuden paakoman sitomista eli tuotantovlineiden luomista. Tasta johtuva taloudellinen hairiö on sellaisenaan epakohta ja synnyttää työttömyyttä, mikä helposti vuorotaan horjuttaa palkkojakin. Siten siirtyy sekin piste, joka oli kiinteäksi kehäksi haettu, askel askeleelta edemmäs. Mutta sikäli kun näin tapahtuu siirryttäen pu-



lakauteen. Työväen kulutuskyky vähenee, maanviljelijät käyvät ostoissaan varsin varovaisiksi, niinikään teollisuusliikkeet ja kauppaliikkeet, kotimaassa myytävien teollisuustuotteiden menekki vähenee, pula ja työttömyys leviää sillekin alalle j.n.e. Lisäksi on kehityksen lähtiessä tähän suuntaan menemään otettava varteen, että on olemassa heikkoja yrityksiä, jotka eivät kestä rahan arvon paranemista siihenkään asti kuin edellisten näkökohtain mukaan muuten olisi suotava. Jos kohta näiden kukistuminen pääsiallisesti on yksityistaloudellinen tappio ja maan talouden kannalta vain merkitsee niiden siirtymistä alemmalla pääoma-arvolla uusiin käsiin, tuottaa se kuitenkin väliaikaisia häiriöitä tuotannollekin. Erityisesti painaa vientiteollisuusyritysten kukistuminen vientituotteiden markkinoilta vähentäen maan vientituloja.



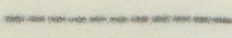
Kaikkien näiden näkökohtien johdosta herää kysymys, eikö olisi eduklisinta välttää markan ulkomaisenkin arvon paranemista askel askeleelta ja sen sijaan yrittää aikansaada sen verrattain nopea paraneminen määrättyyn pisteeseen, jossa se yritettäisiin vakaannuttaa. Että tuon pisteen pitäisi olla mahdollisimman lähellä rahan nykyistä arvoa työmarkkinain alalla, lienee edellisestä käynyt selville.

Mutta ennen kaikkea esittää edellä esitetty, kuinka moninaiset ne kysymykset ovat, joihin rahan arvon paraneminen vaikuttaa ja kuinka tärkeitä sentähden olisi toiselta puolen keota kaikki se tilastollinen aineisto, joka saattaa kysymystä valaista, erityisesti pannaan toimeen riittävän laaja palkkaolojen selvitys, ja toiselta puolen taas, kuinka tärkeitä olisi neuvotteluilla eri alojen edustajain kanssa selvittää, minkä näkökohtien varten ottamista kukin eri toimiala vaatii ja mitenkä parhaiten on löydettävissä maan taloudelle kokonaisuudessa turvallisin päämäärä ja edullisin menettelytapa.

Tosin on n.k. korkeavaluuttaisissa maissa, joissa tämä kysymys viime aikoina on ollut vireillä - niissä maissa, joissa valuutta yhä laskee ei tietenkään kysymystä ole voitu herättääkään, - menettely toisella tavalla. Mutta ainakin useimmissa niistä on ilmeisenä päämääränä ollut rahan arvon korottaminen entiseen kulta-arvoonsa. Tämä päämäärä onkin varsin suuriarvoinen niille maille, jotka voivat sen saavuttaa, koska se lisää niiden vastaisuudessa nauttimaan luottamusta. Kuinka suuria kärsimyksiä tämän päämäärän saavuttamiseksi kuitenkin on vaatinut, käy pi selville niistä työseisauksista, vararikkoja sekä tuennin ja viennin vähenemistä koskevista tiedoista ja numeroista, joita Ruotsista, Tanskasta, Englannista ja Yhdysvalloista on saatavissa. Suomella sitävastoin, joka ei voi



kehottaa rahoansa entiseen kulta-arvoon, ei ole mitään  
 syytä antautua noihin kärsimyksiin ja taloudellisen  
 elämän vaurioihin, vaan meidän täytyy päinvastoin pyrkiä  
 rahanne arvon vakiinnuttamiseen sellaisessa kohdassa ja sel-  
 laisella tavalla, että maan talouselämä siitä mahdollisim-  
 man vähäisessä määrässä kärsii. Tämän näkökohdan nou-  
 dattamiseen on meillä sitä enemmän syytä kun lienee  
 syytä edellyttää, että kullin arvo tulee lähiaikoina nouse-  
 maan, niin kuin ennenkin on tapahtunut suurten hintavallanku-  
 neusten jälkeen. Kullin arvon nouseminen merkitsee hintain-  
 laskua kaikilla aloilla ja kaikissa maissa, joiden valuutta  
 pysyy nykyisessä suhteessaan kultaan. Tällainen laskukau-  
 si vaikuttaa tietenkin meidänkin rahanne alentaa sekä  
 vientitavarain että omassa maassa käytettävien maatalous  
 ja teollisuustuotteiden hintoja. Siltä varalta, että  
 tämä varsin todennäköinen joulukuusi on edessämme, on  
 meillä kaikkea syytä välttää sen vaikeuttamista korot-  
 tamalla lisäksi oman rahanne arvoa kultaan verraten  
 yli edellä kesketellun kohdan.



On vielä käsittelemättä kysymys, millä keinoin  
 olisi pyrittävä parantamaan markan ulkomaista arvoa, mi-  
 käli tätä pidetään maan talouselämälle edullisena, ja  
 millä keinoin toiselta puolen olisi estettävä sen pa-  
 ranemista yli sellaisen kohdan.

Parantamismahdollisuuksien edellytyksenä näyttää  
 olevan ensinnäkin, että maamme säännöllisten tulojen ja  
 säännöllisten menojen muodostama maksutasaus on kunnos-  
 sa ja jättää lisäksi riittävän ylijäämän lyhytaikaisten  
 velkojenkin maksamiseen sekä että maan keskuspankilla  
 on riittävä valuuttavarasto estääksensä satunnaisia kurs-  
 sivahteluja, erityisesti sitä, että vienti- ja rahti-  
 valuuttoja pidetään markkinoilta siinä toivossa, että



niiden kurssit nousisivat. Molemmat nämä edellytykset näyttävät nykyisin olevan täyttymässä. Maksutaseus oli viime vuoden viimeisinä kuukausina tavallista edullisempi ja tämän vuoden ensi kuukausina on tuonti ja vienti pysynyt tasapainossa, vaikka talvikaudet yleensä ovat viennille epäedullisimmat. Jos valtio saapi suunnittelemansa kolmen miljoonan punnan lainan Suomen markan arvon vakiinnuttamiseksi ja luovuttaa sitä vastaavat ulkomaiset valuutat Suomen Pankille, nousee Suomen Pankin valuuttavarasto <sup>noin</sup> 750,000,000 markkaa eli noin 10 kertaa suurempaan määrään kuin se tavallisesti oli ennen sotaa. Ottaen huomioon rahamme alentuneen arvon olisi Suomen Pankin asema valuuttamarkkinoilla silloin jotenkin yhtä voimakas kuin ennen sotaa.

Tämän valuuttavaraston käyttämiseen nähden on kuitenkin noustatettava suurta varovaisuutta. Tesin on kauppavaihtomme ulkomaan kanssa nykyisin vain noin 70 % ennen sotaa käyöstä kauppavaihdosta, mutta toiselta puolen on lukuisilla liikkeillä lyhytaikaisia ulkomaan rahan määrisiä velkoja ja pankeillamme huomattava määrä ulkomaisia talletuksia Suomen rahassa. Näiden velkojen maksamiseen saattaa jonakin ajan kohtana huomattaviakin valuuttamääriä olla tarpeen. Lisäksi ovat maailman taloudelliset olot monessa suhteessa vaaruvia, joten yllätysten mahdollisuudet ovat melkeista suuremmat kuin ennen.

Seveliainta olisi arvatenkin sen vuoksi säilyttää puheenalainen valuuttavarasto vararahastona, johon tartuttaisiin vain siinä tapauksessa, että jo saavutettu valuutan parannus joutuu vaarassa alaiseksi markan kurssin uudelleen kääntyessä alenevaan suuntaan. Vain siinä tapauksessa, että maan säännöllinen taloudellinen toiminta alkaa kartuttaa tätä varastoa, näyttää olevan paikallaan



käyttää siten lisääntyviä varoja Suomen markan arvon parantamiseen ulkomaisissa pörssiissä, mikä muuten siinä tapauksessa tapahtunee itsestäänkin. Sen jälkeen olisi tarkkaan seurusten viennin ja tuonnin kehitystä sekä lyhytaikaisissa veloissa tapahtuvia vaihteluja, kertyneitä valuuttoja ynnä tarpeen tullen jokin osa edellämainittua vararahastoa käytettävä jo saavutetun parannuksen puolustamiseen.

Jos yleensä omassa maassamme ja niissä maissa, joihin meillä on lyhytaikaisia velkoja, syntyy käsitys, että markan arvo on paranemassa, vaikuttaa se siten, että viejät kiirehtivät myymään kaiken heille kertyneen valuutan, tuojain taas viivyttäessä valuutan ostoja. Mahdollisesti pyrkivät tuojat ostamaan tavaroitannentistä suuremmassa määrässä velaksi saadaksensa maksaa ne paremman kurssin vallitessa, kun taas viejät, mikäli se ei vaikuta epäedullisesti hintoihin, ennakkomyynneillä pyrkivät saamaan käsiinsä valuuttaa kurssin korkeana ollessa. Ulkomaan rahan määristen velkain maksamista tullaan arvatenkin mahdollisuutta myöten viivyttämään ja ulkomaisisten Suomen markkamääräisiä saatavia ei arvatenkaan sellaisessa tilanteessa pyritä täältä vetämään pois. Nämä seikat ovat omansa nopeasti edistämään valuutan paranemista, mutta sisältävät toiselta puolen vaaranaiheita vastaisuuteen nähden. Kun nim. valuutta näyttää saavuttaneen sen kohdan, jota korkeammalle sillä ei ainakaan toistaiseksi ole luonnollisia edellytyksiä parantua, niin lakkaavat edellä kosketellut intressit vaikuttamasta. Mikäli rahamarkkinat omassa maassa tekevät viejille ja tuojille mahdolliseksi saada täältä tarpeellista luottoa ja mikäli korkosuhteet eivät kehoita heitä toisin menettelemään, maksanevat he pois etuutinsa ja velkansa. Niinikään



ei ulkomaisilla tallettajilla enään ole aihetta jättää tänne markkasataviaan muusta syystä kuin saadaksensa paremman koron kuin kotimaassa. Näin ollen olisi Suomen Pankin asiana huolehtia, että sille tällaisen ajankohdan lähetessä olisi käytettävänkään melkoisia valuuttavaroja ja myöskin riittäviä tietoja olemassa olevista velkasuhteista. Niinikään joutuu sen kerkopolitiikalla sellaisena ajankohdana olemassa sangen suuri merkitys, koska se saattaa osaltaan vaikuttaa puheena-alaisten velkasuhteitten muodostumiseen. Varovainen kerkopolitiikka on sen ohella omansa pitättämään tuontia ja kiirehtimään mahdollisimman nopeasta vientiä. Vienti-teollisuutemme kannalta olisi myöskin pidettävä tärkeänä, että se mahdollisuutta myöten vapautuu sellaisista etusaksuista, jotka saattavat sitä riippuvaisuutensa ostajistaan ja siten myymään tavaranne alennettuihin hintoihin taikka suurin provisionivähennyksin. Kaikki nämä seikat vaativat, että huolehditaan keskuspankin aseman vahvistamisesta sekä ulkomaihin nähden että kotimaan rahamarkkinoilla.

Vakaan valuutta-arvon aikansaamiseksi lienee myöskin paikallaan käyttää sitä keinoa, että Suomen Pankki määräjäksi kerrallaan sopii vientiliikkeiden kanssa niille kertyvän valuutan ostamisesta kiinteään hintaan. Maatalouden turvaamiseksi saattaisi silloin toiselta puolen olla paikallaan, että valtio sitoutuisi ostamaan kotimaista viljaa, sekä ruista että kauraa, määrähintaan, jolloin tuotannon edistämiseksi seuraavan vuoden rukiin hinta olisi määrättävä keväällä ja seuraavan vuoden kauran hinta syyskesällä. Tällainen menettely edellyttäisi toiselta puolen, että viljatulli poistettaisiin, paitsi ehkä vehnän tullia. Mutta että valtio saisi oikeuden asettaa sellainen tulli, mikä on tarpeen valtion



suojaamiseksi minimihintain tuottamilta tappioilta sen tapauksen varalta, että ulkomaisen viljan hinta ulkomaan rahassa ja siis kurssista riippumatta alenisi. Nykyinen kiinteä tulli suoja maanviljelijöitä silloinkin, kun viljan hinta muutenkin on riittävän korkea, ja ehkäisee siten elinkustannusten alenemistä. On selväksi varsin epätieteistä, tuottako se kansamme taloudelle hyötyä. Parempaan suojan maanviljelijöille kuluttajia rasittamatta tarjoaa valtion vuodeksi kerrallaan määräämä minimihinta, jolloin tulli tulisi käytettäväksi ainoastaan silloin kuin satunnainen hintain lasku maailman markkinoilla todellakin tuottaisi häiriötä maan taloudelle. Sama tarkoituksella saavutettaisiin tietenkin hallituksen viime vuonna esittämällä liukuvilla tulleilla, vieläpä siten, että maanviljelijät ottaisivat kantansa puolet siitä rasituksesta, minkä ulkomaisen viljan halpeneminen alle tšekäläisten tuotantokustannusten heidän elinkeinollensa tuottaisi. Mutta kun liukuva tulli epämääräisyytensä vuoksi ei ole saavuttanut kannatusta, lienee otettava harkittavaksi, onko samaan päämäärään pyrittävä minimihintojen avulla. Varsinkin jos Suomen Pankki huomaa asianmukaiseksi sopia viejkin kanssa kiinteistä valuuttahinnoista, vaatisi elinkeinojen välinen tasapaino toiselta puolelta antamaan maanviljelijöille puheenalaisen turvan. - Liukuvien tullien ja minimihintain vaikutusta olisi näin ollen syytä tutkia sekä taloushistoriallisista esityksistä että niissä maissa, m.m. Ruotsissa, joissa niitä on äskettäin käytetty.

Jos taas onnellisesti on saavutettu se kohta, johon markan arvo olisi pyrittävä vakaannuttamaan, ja tämä arvo osoittaa taipumuksia nousta, on käytettävissä useita keinoja sen estämiseksi. Lähinnä on keino kehittää Suomen Pankin ja yksityispankkien asiakkeita



maksamaan ulkomaiset velkansa, jollaisen kehoituksen nämä katsovat, jos luotonanto edelleen riippuu Suomen Pankista, asiakseen ottaa huomioon. Toisena keinona on valtion lyhytaikaisten ulkomaisien velkien maksaminen ja pitkäaikaisten sitoumusten takaisinostaminen. Välillisenä, mutta silti vaikuttavana keinona lienee pidettävä kerkokannan alentamista, mikä on omansa johtamaan vilkkaampaan taloudelliseen toimintaan uuden pääoman sitomiseksi. Tällainen toiminta enentää m.m. koneiden ja raudan tuontia kuluttaen kertyviä valuuttavaroja. Jos-sain määrin vähentää myöskin vilkkaampi taloudellinen toiminta vientiä, koska esim. osa puutavaroista silloin tarvitaan omassa maassa, entistä suurempi osa maitoa kuluu karjan kasvatukseen ja runsaampi työtilaisuuksien saanti lisää kulutusta muuten vietäviksi joutavain tavareinkin alalla. Valtiokin saattaa osaltaan vaikuttaa ulkomaisen valuutan käyttämiseen kansantalouden vastaisista kehitystä edistävällä tavalla m.m. rautateiden rakentamiseen, mikä myöskin aiheuttaa tuonnin lisääntymistä. Kaikki nämä keinot käsittävät sellaista taloudellista toimintaa, joka vastaisuuteen nähden enentää maan tuotantovoimia ja johon siten on syytä ryhtyä, sikäli kuin terveen taloudellisen toiminnan tärkein edellytys, vakaa raha-arvo, on saavutettu.

Kun näillä keinoilla Suomen markan arvo on saatu riittävän kauvan pysymään määrättyssä kehässä, on aika tullut tämän uuden arvon laillistuttamiseen. Erikseen on silloin harkittava onko palattava turvallisemmaksi, mutta kalliiksi osoittautuneeseen keinoon tehdä setelit uudelleen kullalla lunastettaviksi ja sitä varten pankkia, ulkomaisia valuuttoja myymällä, riittävä kultavarasto vai onko tyydyttävä m.k. Gold<sup>devisen</sup>politiikkaan eli markan kurssin <sup>tasaisena</sup> pitämiseen ulkomaisissa pörssiissä,



myymällä tarpeen mukaan toisin ajoin ulkomaisista valuut-  
taa ja toisin ajoin Suomen markkoja. Tämä tekisi pie-  
nemmänkin korkeaa tuottamattoman kultavaraston riittäväk-  
si ja olisi siten halvempi keino.

Vielä muutama sana siitä millä tavalla erehdys  
oikean vakaannuttamisasteen valitsemisessa vaikuttaa.  
Edellisessä on jo kosketeltu ne seuraukset, mitkä joh-  
tuvat yrityksistä parantaa markan arvoa liian korkeaan  
asteeseen. Se talouspula, mikä siitä seuraisi, tuntui-  
si arvatenkin muuten ennen pitkää viennin vähenemisenä  
ja erityisesti viljan tuonnin lisääntymisenä, aiheutta-  
en siten saavutetun parannuksen menettämisen. Kuta pi-  
temmälle olisi tähän suuntaan erehdytty, sitä vaikeam-  
maksi kävisivät taloudelliset seuraukset kaikille kan-  
sanluokille. Toiseen suuntaan tapahtunut erehdys taas,  
rahan arvon vakiinnuttamisen tarpeettoman alhaiselle ta-  
selle, sisältäisi ennen kaikkea vääryyden kaikkia nii-  
tä kohtaan, jotka tekevät säästönsä rahan muodossa.  
Kun nämä enemmän kuin kukaan muut ovat kärsineet  
rahan arvon alenemisesta, he kun ovat menettäneet 9/10-  
osaa pääomastaan, on mahdollisimman oikeudenmukaiselle  
menettelylle tässä suhteessa pantava suuri merkitys.  
Vaikkakaan ei ole mahdollista palauttaa heille heidän  
omaisuuttansa, ei heitä ole suurempaa osaa pidätettä-  
vä kuin välttämätöntä on. Sillä on merkityksensä myös-  
kin kansan säästämishäun edistämisen kannalta ja on  
siis varsin realinen tekijä vastaiseen taloudelliseen  
kehitykseen nähden. Toiseksi merkitsee tarpeettoman al-  
haisen tason valitseminen sen epätasaisuuden ylläpitä-  
mistä yhteiskunnan varallisuuden jakaantumiseen nähden,  
jonka sota on aikansaanut. Tässäkin on tärkeä vastai-  
sen edistyksen tekijä varteen otettava. Kolmanneksi lii-



an alhaisen vakiinnuttamispisteen valitseminen merkitsee, että kaikkien palknauttijain realituloja parannetaan vähemmässä määrässä kuin maan taloudellinen tila sallisi ja kun palknauttijat ilmeisesti, mihinkä kansaluokkaan kuulunevatkin, ovat muita enemmän saaneet kantaa sota-ajan tuottamia taloudellisia häiriöitä, on tässäkin varottava kohtuullisten etujen pidättämisestä heiltä. Tosin saanee edellyttää, että taloudellinen elämä itse ajan oloon järjestee palkat sille tasolle, minne palknauttijain yhteiskunnallinen voima ja heidän merkityksensä taloudellisessa toiminnassa määrää, mutta on epäedullista jättää tämä vastaisen palkkataistelujen varaan, sikäli kuin se saattaa haittoja tuottamatta järjestyä rahan arvoa parantamalla.

Jos kohta siten liian pieni rahan arvon paraneminen sisältää vastaiseen kehitykseen nähden epäedullisia vaikutuksia, on toiselta puolen myönnettävä, että välittömät vaikutukset ovat vähemmän haitalliset kuin päinvastainen erehdyks. Mutta jälkimmäistä vältettäessä on tietenkin otettava lukuun, ettemme voi toivoa saavamme rahan arvon vakiinnatetuksi ilman kärsimyksiä ja vaurioita. Erityisesti on pidettävä mielessä että heikkojen liikkeiden kaatuminen ei sellaisenaan merkitse taloudellista vahinkoa kansantaloudelle; päinvastoin on siitä useimmiten seurauksena, että liikkeet siirtyvät toimeliaimpiin ja kykenevämpiin käsiin sekä tulevat säästeliäämmiin heiketuiksi kuin ennen.

---

Edellä ei ole kosketeltu rahan arvon parantamisen vaikutusta valtion talouteen. Se tosin helpottaa valtiolle ulkomaisten velkain ja niiden vuosimaksujen suorittamista, mutta kun rahan kotimaisen ostokyvyn parantaminen toiselta puolen merkitsee mittayksikön suurenta-



mista kaikessa taloustoiminnassa ja yksikköjen luvun vastaava vähenemistä, niin valtion tulot suoranaisista veroista ja metsistä pienenevät, postimaksut ja rautatierahdit ovat todennäköisesti alennettavat ja tullit, samoinkuin leimaverotkin käyvät rasittavammiksi ja niiden alentaminen ehkä välttämättömäksi. Helpotus ulkomaisiin velkoihin nähden on siten pääasiallisesti näennäinen. Kotimaisiin velkoihin nähden on taas ilmeistä, että rahan arvon paraneminen merkitsee näiden velkojen reaaliarvon suurenemista. Mikäli rahan arvon paranemista saatetaan yli sen kohden, minkä terve talouselämä asettaa, on myöskin seurauksena että verojen kantaminen käy pi liikevulun johdosta vaikeaksi ja valtion talous siis pyrkii häiriytymään. Ilmeiseltä niin ollen näyttää, että valtion kannalta ei ole aihetta parantaa markan arvoa ainakaan pitemmälle kuin kansan talouselämän kannalta katsoen.

Keskuspankin kannalta taas on varteensotettava, että markan arvon paraneminen saattaa sen tappiolla myymään ulkomaisia valuuttoja ja pakottaa sitä kirjanpääteksissä alentamaan niiden arvoa. Katsa suurempi ulkomaisien valuuttojen varasto on, sitä suuremmat ovat pankin tappiot. Jos ajattelemme markan arvon paranevan esim. 20 %:lla nykyisistä ulkomaisista kurseista, merkitäisi se että edellä mainittu 750,000,000 markkaan arvioitu valuuttavarasto olisi kirjoissa alennettava 150,000,000 markalla. Jos valuuttavarastoa alati pyritään pitämään tämän suuruisena, olisi Pankki lisäksi valuuttas myydessään alati aleneviin kurssiin saanut kärsiä tuntuvia tappioita. Kun edelläkeskeltujen näkökohtien mukaan talouselämän etu vaatii mahdollisimman lyhyessä ajassa aikaansaamaan sen markan ulkomaisen arvon paranemisen, mihinkä yleensä on pyrittävä, joutui-



si Suomen Pankki sen en lyhyessä ajassa kantamaan sellaisen tappion, johon ei ainakaan yhden vuoden voitto riittäisi. Näin ollen näyttää olevan syytä ottaa harkittavaksi, saattaako Suomen Pankki valtiolta ostaa neuvottelujen alaisena olevasta ulkomaisesta lainasta saatavat valuuttamäärät nykyisiin kursseihin vai eikö päinvastoin olisi esiansukaista, että ne myytäisiin Suomen Pankille kurssiin, joka on vastaisen vakiinnuttamispisteen ja nykyisten kurssien keskiluvulla, mikäli edellistä voidaan nyt jo arvioida, taikka että valuuttajen lopullinen hinta määrättäisiin sellaisen periaatteen mukaisesti, sittenkun puheenalainen vakiinnuttamispiste on saavutettu. -

Edellä esitetyt näkökohdat rahamme arvon vakiinnuttamiseksi ovat täysin sopusoinnussa sen kannan kanssa, minkä Taloudellinen neuvottelukunta, tosin ajankohtana, joka oli nostanut päiväjärjestykseen ainestaan osan edellä kosketeltuja kysymyksiä, on esittänyt. Niinpä lausuu Taloudellinen neuvottelukunta ulkomaiseen lainaan nähden, että siitä voi toivoa maan taloudelliselle elämälle hyötyä vain siinä tapauksessa, että se kokonaisuudessaan käytetään markan kurssin vakiinnuttamiseen. Niinikään huomauttaa Neuvottelukunta, että Suomen Pankin aseman vahvistamisella, m.m. siten, että sen voittovaroja ei käytetä valtion tarkoituksiin, ennenkuin markan arvo on vakiintunut, on melkoinen merkitys. Pankkivaltuusmiehet ovat aikaisemmin Valtiovarainvaliokunnalle antamassaan lausunnossa olleet tilaisuudessa esittämään saman näkökohdan. Neuvottelukunta ehdottaa myös valuuttavaraston keräämistä ja allepiivaa sitä merkitystä, joka keskuspankin tehokkaalla osanotolla valuuttakauppaan on.

Mitä valuuttakauppa koskevaan lainsäädäntöön tu-



lee, asettui Neuvottelukunta samalle kannalle kuin hallitus sen äskettäin eduskunnalle antamassa esityksessä, jota pankkivaltuusmiehet lausunnossaan pankkivaliokunnalle ovat pääkohdeissaan kannattaneet. Neuvottelukunnan ehdotusta taas, että pankit valvoisivat vientivaluutan mahdollisimman nopeasta luovuttamista maan liike-elämän käytettäväksi ei tietävästi vielä ole toteutettu. Toisin sopinevat pankit yleensä tehdesään luottovälipuheita asiakkaittensa kanssa siitä, että näille kertyvä ulkomainen valuutta on pankille luovutettava, mutta sitä vastoin ei liene tullut tavaksi vastata, että vientiä tai laivanvarustusta harjoittava asiakas aika ajoin antaisi luotonantajalle tilin, joka eri rahalajeissa esittäisi niiden silloiset ulkomaiset saamiset. Suomen Pankin Johtokunta ei myöskään toistaiseksi ole havainnut mahdolliseksi reäiskontatessaan yksityispankkien vekseleitä vaikuttaa tällaisen menettelytavan käytäntöön saattamiseen. Pankkivaltuusmiehet eivät omasta puolestaan saata ottaa arvosteltavakseen, evätkö esteet sen toteuttamiselle ylivoimaiset vai ei, mutta kuten edelläesitetystä selviää, ei se sellaisena aikana, jolloin markan arvo on paranevassa, olekaan tarpeen.

Mitä taas tulee maamme talousolojen tunnetuksi tekemiseen, jonka merkitystä Neuvottelukunta huomauttaa, on Suomen Pankki ~~puolestaan~~ Vuosikirjallaan ja julkaisemalla viime vuoden marraskuusta asti englanninkielistä kuukausilehteä, mikä sisältää tuoreita tilastollisia tietoja vertauksineen aikaa ennen sotaa, puolestaan pyrkinyt tätä päämäärää edistämään.

Kuten Pankkivaltuusmiesten ylläolevasta esityksestä käypi ilmi katsovat Pankkivaltuusmiehet samoin kuin Taloudellinen neuvottelukuntakin tarpeelliseksi, että val-



tiovarsinministeriön toimesta pidettäisiin neuvottelukoukkuksia, joissa Suomen Pankin edustajilla olisi tilaisuus neuvotella tuotanto-elämää, kauppaa ja yksityispankkeja edustavien henkilöiden kanssa Suomen markan arvon vakiinnuttamista koskevista yksityiskohdista sekä ennen kaikkea siitä kurssista, johon sitä olisi pyrittävä vakiinnuttamaan. Pankin johtokunnan antaessa tähän myötäliitetyn lausuntonsa eivät ne kysymykset, jotka tarkoitettiin tällaisten neuvottelukokousten käsiteltäviksi, olleet, kuten Johtokunta huomauttaa, siinä määrin päiväjärjestyksessä kuin nykyisin.

Pankkivaltuusmiehet pyytävät niinollen puolestaan ehdottaa

että Valtiovarsinministeriö ryhtyisi kiireellisesti toimenpiteisiin kaiken sen tilastollisen aineiston keräämiseksi, mikä saattaa valsisista markan kotimaisen ostokyvyn suhdetta sen ulkomaiseen arvoon sekä niitä taloudellisia tekijöitä, joita on huomioon otettava pyrittäessä markan arvoa vakiinnuttamaan; sekä

että Valtiovarsinministeriön toimesta ryhdyttäisiin yhtäisiin neuvotteluihin Suomen Pankin, tuotantoelämän, kaupan ja yksityispankkien edustajain kanssa markan arvon vakiinnuttamisessa huomioon otettavista näkökohdista.