

Vuonna 1922 lokakuun 18 päivänä koontuivat Eduskunnan Pankkivaltuusmiehet, puheenjohtaja Lavonius, herrat Nevanlinna, Tanner, Ramsay, Vuolijoki sekä varamies Hahl, joka kuitenkin poistui 1 §:ssä kerrotun keskustelun kuluessa, jolloin saapuville tuli varamies Niklander.

Läsnä olivat sen lisäksi Johtokunnan puheenjohtaja senaattori Stenroth sekä jäsenet Basilier, v. Frenckell ja af Heurlin.

1 §.

Senaattori Stenroth esitti promemorian Suomen Pankin valuuttapolitiikasta. (Liite 78).

Asiasta syntyneessä keskustelussa

Pankinjohtaja v. Frenckell arveli, että promemoriassa esitettyjen sopimusten kautta viejät voivat kenties saada 300.000 standartista puutavaraa 1 $\frac{1}{2}$ puntaa korkeamman hinnan standartilta, joten maa kokonaisuudessaan voittaa tämän menettelyn kautta noin 90 miljoonaa markkaa.

Herra Lavonius tiedusti onko tarkoitus tehdä osto-

sopimus samalla kertaa viejälle määrätyn ajan kuluessa kertyvästä koko valuutasta.

Senaattori Stenroth ilmoitti, että ostosopimus aiotaan tehdä erikseen jokaisesta myynnistä tulevasta valuutasta silloin kuin viejä esittää sopimuksen myymästään tavaraista.

Herra Ramsay tiedusteli, miten Johtokunta aikoo menettellä silloin, jos Suomen Pankilta aletaan kysyä runsaasti valuuttoja ja niiden arvo alkaa jälleen kohota. Onko arviota siitä, kuinka paljon tällöin täytyy valuuttavarastosta myydä ja mihin hintaan ?

Pankinjohtaja v. Frenckell oli sitä mieltä, että luultavasti täytyy, käänteen valuuttamarkkinoilla tapahduttua, Suomen rahan arvokäyrässä syntyä pienen aallon alaspäin. Mutta Johtokunta on silloin määräävä valuuttavaraston hinnoista riippuvia kurssipisteitä, joissa pysähdytään myymään valuutaa. Todennäköisesti emme voi myydä aivan alimpaan hintaan, vaan on alimmassa pisteessä saatava aikaan pieni seisaus myynnissä.

Herra Lavonius ei ollut huomannut tuonnin erikoisesti vähentyneen eikä niinollen ole odotettavissa mitään erikoisen suurta valuutan kysynnän kasaantumista.

Herra Tanner mainitsi, että tuonti ei liene suuresti vähentynyt; mutta kukaan ei nykyään kurssien aletessa osta valuuttaansa Suomen Pankista koska yksityiset sitä myyvät huokeammalla.

Senaattori Stenroth katsoi, että koska paperin ja selluloosan vienti jatkuu talvellakin ja siitä siis saadaan jatkuvasti valuuttoja, niin pitäisi tämän vuoden loppuun kerättävästä 1000 miljoonan markan valuuttavarastosta olla ensi keväänä vielä jällellä 500 miljoonaa.

Herra Hahl tiedusteli, mihin perustetaan sellainen laskelma, että Suomen Pankilla pitää olla kuluvan vuoden päättyessä valuuttoja 1000 miljoonaa markkaa. Eikö se ole liian suuri varasto, jos siitä kerran lasketaan olevan keväällä vielä jällellä 500 miljoonaa? Kun valuuttavarastosta oletetaan tulevan tappiota, niin ei pitäisi koota tarpeettoman suurta varastoa.

Senaattori Stenroth oli sitä mieltä, että Suomen Pankin ei tule nyt lakata ostamasta valuuttoja, sillä juuri nyt saatavissa olevat halvemmat valuutat tasaavat aikaisemmin ja kalliimmalla ostettujen valuuttojen hintoja. Tähdän voidaan huomauttaa, että tappio tulee vielä suuremmaksi, jos kurssi vieläkin huomattavasti laskee. Todennäköistä on

kuitenkin, että rahamme arvo ei enää kauan nouse, vaan että vientikauden päätyttyä tapahtuu käänne. Tällainen olettamus voi kylläkin osoittautua vääräksi, jos ulkomainen spekulatsi-
oni alkaa vaikuttaa kovin voimakkaasti rahamme arvoon. Mutta tämä on sellainen tekijä, jonka vaikutusta emme osaa edeltä-
päin arvata. Ainoaksi todennäköisyyslaskelmaksi jää siis, et-
tä jatkuvilla valuuttaostoilla nyt ennemmin voitetaan kuin me-
netetään. Lisäksi puhuja huomautti, että valuuttavaraston kas-
vaessa setelikate tulee paremmaksi.

Herra Layonius arveli miljardin valuuttavaraston ole-
van tarpeettoman suuren. Puhuja perusti käsityksensä talven-
aikaisen tuontiylijäämän suuruuteen eri vuosina. Viime talve-
na se oli 200 miljoonaa markkaa, edellisenä talvena 900 miljoon-
aa markkaa ja talvella 1913, jolloin kuitenkin paperin ja puu-
massan vienti oli nykyiseen verraten kovin vähäinen, nykyisek-
si rahaksi laskettuna noin 525 miljoonaa markkaa. Arvio, että
ensi talven tuontiylijäämä vaatisi valuuttoja 500 miljoonaa,
on siis hyvin varovainen.

Toiselta puolen oli puhuja sitä mieltä, että Suomen
Pankin varat eivät salli pankin kärsiä kovin suuria tappioi-
ta. Tappio valuuttavarastosta on laskettu 40 miljoonaksi. Tä-
män peittämiseksi on tosin käytettävissä viime vuoden voitto-

varoja. Mutta on huomattava, että pankin tämän vuoden voit-
tovaroista uhkaa mennä kaksi huomattavaa määrää, nimittäin
91 miljoonaa n.s. valuuttaobligatsioiden arvon poistoon ja
21 miljoonaa valtion tulo- ja menoarvion mukaan pankille
annettujen 350 miljoonan markan obligatsioiden vuotuismak-
suun. Jos nämä voidaankin pankin toivomusten mukaan järjes-
tää valtion kanssa, niin jää valuuttaobligatsioista ainakin
vähää vaille 20 miljoonaa markkaa poistettaviksi pankin voit-
tovaroja vastaan. Kun pankin voitto syyskuun lopussa oli 56
miljoonaa markkaa, ilmenee tästä, että pankilla ei ole va-
raa kärsiä paljonkaan suurempia tappioita valuuttavarastos-
taan kuin edellä on mainittu.

Syntyy näinollen kysymys, eikö olisi syytä lakata myy-
mästä markkoja ulkomailla ja antaa rahamme arvon nousta no-
peammin sekä ostaa valuuttoja sitten alemmilla hinnoilla.
Puhujan mielestä on epäiltävää, onko syytä ylläpitää korke-
ampia kurssia kuin tuotannollinen toiminta sietää. Luotta-
mus rahamme arvoa kohtaan on nyt syntynyt. Markkoja ostetaan
ulkomailla ja Suomen Pankki myy niitä tappiokseen. Asema on
kestämätön. Joudutaan siihen, että muutaman viikon kuluttua
emme voi estää Smk:an arvon nousua. Kun kerta markan kotimai-
nen ostokyky on sillä tasolla, että se vastaa noin 160 mar-

kan kurssia punnalle, niin oli puhujan mielestä asetettava kysymyksenalaiseksi, eikö nyt ole annettava markan arvon kohnota nopeasti ja sitten koetettava vakiinnuttaa se sille kohdalle, missä se voidaan pitää. Tämä vastaisi niitä näkökohtia, joita puhuja oli aikaisemmin esittänyt, että nimittäin on parempi, jos markan kurssin nousu tapahtuu nopeasti kuin jos sitä pitkitetään.

Herra Nevanlinna katsoi, että ennenkuin asiassa voidaan kantaa ottaa, on päästävä selville siitä, mikä on ollut pankin valuuttapolitiikan johtotähti sekä siitä, onko siitä nyt luovuttava. Tähän saakka oli puhujan mielestä pankin valuuttapolitiikan lähimpänä päämääränä ollut valuuttavaraston hankkiminen rahan arvon vakiinnuttamiseksi. Puhujan mielestä valuuttavarastoa ei ollut hankittu setelikatteen parantamiseksi, vaan sitä varten että sen avulla voitaisiin vakiinnuttaa rahamme ulkomainen arvo. Aikaisemmin tämä varasto aijottiin hankkia lainalla, ja on huomattava, että se sitäkin keinoa käyttämällä olisi tullut melko kalliiksi. Kun lainaa ei saatu, on varastoa alettu kerätä ostamalla valuuttoja. Mutta jo silloin kuin tähän ryhdyttiin, täytyi olla selvää, että se tuottaa kustannuksia, sillä markan kurssi oli niin alhainen, että täytyi arvata sen kohoavan. Puhujan mielestä ei ollut il-

mennyt syytä, joka aiheuttaisi varaston keräämisestä luopumisen. Päinvastoin on puhujan mielestä ollut oikein ja välttämätöntä, että Suomen Pankki on kerännyt tätä varastoa juuri nyt, kun kauppatasaus on tehnyt sen saannin mahdolliseksi. Epätietoista on esiintyykö tällaista tilaisuutta myöhemmin.

Puhujan mielestä oli luonnollista, että varasto koetetaan kerätä niin pienillä tappioilla kuin mahdollista. Mitä tulee puheenjohtajan ehdottamaan menettelyyn, että annettaisiin markan arvon nousta nopeasti ja sitte ostettaisiin valuuttoja halvemmalla, oli puhuja siitä sitä mieltä, että kurssien äkilliset muutokset lienevät sittenkin vahingollisempia kuin hiljaiset muutokset. Puhuja ei voinut tälläkään kertaa suositella mitään äkillistä kurssiheilahdusta. Mutta toiselta puolen puhuja ei suositellut myöskään liikaa jarrutusta. Ehkä voisi sallia markan arvon kohoavan hiukan nopeammin.

Valuuttavaraston suuruudesta puhuja oli sitä mieltä, että 500 miljoonan varasto ensi kevännä oli kohtuullinen.

Puhujan mielestä oli valuuttavaraston keräämistä siis jatkettava. Johtokunnan harkintaan jää, onko markan arvon sallittava kohota nopeammin.

Pankinjohtaja V. Frenckell katsoi, että noin 100 mil-

joonan markan valuuttatappio yhden á kahden vuoden aikana on korkein, mikä Suomen Pankkia saattaa kohdata. Se ei ollut puhujan mielestä suuri katsoen keskuspankin tärkeään tehtävään. Puhuja huomautti, että jos valuuttaostot nyt lopetettaisiin, ei käänteeseen tapahtunutta valuutan hinnoissa olisi alimmilla asemilla mitään myytävää. Ja jos Suomen Pankki päästää otteensa, voi syntyä paniikki.

Herra Lavonius huomautti, että silloin kun valuuttavarasto ajottiin hankkia valtiolainalla, oli tarkoitus, että nämä valuutat ostettaisiin Suomen Pankkiin noin 15 markkaa punnalta alle päivän hintojen. Nyt on valuuttavarasto hankittu koko joukon kalliimmalla.

Herra Vuolijoki oli sitä mieltä, että rahamme arvo paranee edelleen, kunnes puutavaraliikkeille syntyy vaikeuksia. Mutta siitä huolimatta on parempi, että Suomen Pankki jatkaa alkamaansa valuuttapolitiikkaa kuin että se siitä tällä hetkellä luopuisi.

Senaattori Stenroth katsoi, että keskusteltaessa valuuttapolitiikasta ei ole oikein panna pääpainoa siihen, aiheuttaako se tai tämä menettäly Suomen Pankille suurempia taikka pienempiä tappioita. Valuuttapolitiikan ohjeeksi on asetettava maan etu; ja jos tällöin Suomen Pankki olisi pakotettu

kärsimään niin suuria tappioita, että se ei voisi niitä omin voimin kantaa, niin olisi puhujan mielestä valtion asiana korvata riittävä osa tappioista. Valtionhan ei oikeastaan ole vielä millään tavalla avustanut Suomen Pankkia sen ponnistuksissa rahan arvon vakaannuttamiseksi. Suomen Pankki on maksanut koronkin sen aseman vahvistamiseksi annetuista obligatioista. Ihmeellistähän olisi, jos valtio ilman mitään uhrauksia pääsisi vakiintuneeseen valuuttaan.

Puhuja puolusti mahdollisimman varovaista menettelyä ja huomautti puheenjohtajan esittämää menettelyä vastaan, että markan arvon nopea kohoaminen saisi enkä juuri spekulatsioon puuttumaan asiaan ja silloin valuuttapolitiikan olisi pakko taistella suurta tuntematonta tekijää vastaan. Jos rahamme arvon määräisi yksinomaan kauppatasaus, niin voitaisiin enkä menetellä niinkuin puheenjohtaja ehdottaa. Mutta juuri spekulatsionia silmällä pitäen tulee valuuttapolitiikassa edetä varovaisin askelin.

Puhuja ilmoitti vielä, että yksityispankkien kanssa on saatu aikaan sopimus conti lori-tilien koron alentamisesta siten että korkeimmaksi korkomääräksi tulee 6 %.

Puhuja toivoi, että Pankkivaltuusmiehet hyväksyisivät Johtokunnan kannan.

Herra Tanner katsoi, että ei ole ilmennyt riittävää aihetta luopua aletusta valuuttapolitiikasta, vaikkakin suuret vaarat sillä tiellä uhkaavat pankkia. Kuitenkaan ei puhujan mielestä ole syytä pyrkiä vaikuttamaan kursseihin niin voimakkaasti kuin tähän saakka. Varsinkaan ei ole syytä myymällä Suomen markkoja ulkomailla estää markan nopeampaa paranemista.

Puheenjohtaja totesi keskustelun osoittaneen, että pankkivaltuusmiehet Vuolijoki ja Ramsay kannattavat Johtokunnan valuuttapolitiikkaa sellaisenaan sekä pankkivaltuusmiehet Tanner, Nevanlinna ja Lavonius sillä muutoksella, että toistaiseksi ei myydä Suomen markkoja ulkomailla.

Senaattori Stenroth ilmoitti, että Johtokunta aikoo Gutzeit, W & C:o, A.B:ltä edellisessä kokouksessa pöytäkirjan 3 §:n kohdalla mainittuja valuuttoja ostaessaan soveltaa samojen esillä olevasta promemoriasta ilmeneviä periaatteita kuin valuuttaostoissa on yleensä noudatettu ja maksaa niistä, määrän suuruuteen ja garantiaan katsoen 2 % vähemmän kuin pienemmistä määristä maksetaan.

Pankkivaltuusmiehillä ei ollut mitään huomauttamista tämän ilmoituksen johdosta.

Ensi vuonna toimitettavaksi ostettavia valuuttoja kos-

keva kohta promemoriaa pantiin pöydälle seuraavaan kokoukseen.

Vakuudeksi:

K. M. Rautala