

1954 Kyōstilar

Haluaisin aluksi kiittää Suomen Pankin Johtokuntaa niistä kolmesta kuukaudesta, jotka sain vaihtovirkailijan ominaisuudessa viettää Norges Bank'ssa. Matkasta muodostui alusta alkaen varsin mielenkiintoinen ja antoisa. Avuliaitten ja vieraanvaraisten pankkilaisten opastuksella tutustuin nopeasti maan oloihin ja tapoihin. Norjan kielikään ei tuottanut sellaisia vaikeuksia kuin etukäteen kuvittelin.

Norges Bank'ssa sain perehtyä pankkitoimintaan sekä pääkonttorissa että Bergenin konttorissa ja samalla tutustuin tietysti pankin henkilökuntaan sekä heidän "privaattielämäänsä". Tapasin myös pankin johtajistoa, mm. päivällisillä, jotka johtaja Wiig järjesti kotonaan eräänä "suurena hiihtosunnuntaina". Kävimme aluksi Skuibakken'lla kilpailuja seuraamassa ja nautimme sekä lämpimästä aurinkosta että johtaja Wiig'n taskumatien sisällöstä, ja minä vielä erikseen suomalaisvoitosta kilpailussa. Tietysti sitten päivällisillä tietoni ja (kieli) taitoni joutuivat kovalle koetukselle yrittäessäni kertoilla maamme oloista ja erikoisesti Suomen Pankista ja sen toiminnasta. Jos sitten, pätkähästä päästäkseni, puhuinkin joskus omiani, luotan kuitenkin siihen, ettei arvoisa Johtokuntamme saa sellaisesta vihiä.

Tehtävä, jonka sain suorittaakseni vaihtovirkailijanaoloaikani, nimittäin selvittää maan korkopolitiikkaa, sattui olemaan varsin ajankohtainen kysymys Norjassa ja siksi myös sangen mielenkiintoinen. Mutta koko Norjan sodanjälkeinen talouspolitiikka on ilmeisesti saanut jonkunlaisen riitakapulauksen luonteen; jossa erilaiset näkemykset tai katsantokannat ovat saaneet Stortinget'in seinät pullistelemaan riitaisista äänistä ja asiakirjapinot kasvavat päivä päivältä.

Norjassa on esiintynyt jo viime vuosisadan alkupuolelta lähtien korkopoliittisia toimenpiteitä, joitten taustana ei kuitenkaan ole olleet varsinaiset rahapoliittiset vaan lähinnä sosiaaliset päämäärät. Norjan rahalaitoslaissa vltta 1816 esiintyi jo määräyksiä maan

korkokannasta. Määräysten pääasiallisena sisältönä oli, että pitkäaikaisten lainojen ylin sallittu korko oli pidettävä 4 %:ssa ja lyhytaikaisten lainojen 5 %:ssa. Tällä rajoituksella pyrittiin etenkin estämään koronkiskureiden suuresti rehoittavaa toimintaa sekä samalla helpottamaan elinkeinoelämän, varsinkin velkaantuneiden talonpoikien korkotaakkaa. Lyhytaikaisten lainojen korkorajoituksesta luovuttiin v. 1842, jonka jälkeen näitten korko oli käytännöllisesti katsoen rajoittamaton pitkät ajat. Tosin v. 1851 määrättiin lailla lyhytaikaisten lainojen ylimmäksi koroksi 6 %, mutta senaikainen liberaalinen suuntaus talouselämässä johti nopeasti siihen, että tästäkin rajoituksesta oli luovuttava v. 1857, jolloin samalla pitkäaikaisien lainojen ylin sallittu korko nousi 5 % saakka. Tuloksettomia yrityksiä korkokannan laskemiseksi tehtiin seuraavina vuosikymmeninä, kunnes v. 1888 korkomääräyksistä luovuttiin kokonaan. Tämän jälkeen maan korkokanta oli säännöstelemätön aina vuoteen 1940 saakka Valtionpankin diskonttokorkoa lukuunottamatta. Diskonttopolitiikka ja yleinen rahapolitiikka olivat maan korkopolitiikan ohjenuorana.

V. 1934 oli korkokannan suoranainen säännöstely uudelleen esillä ns. pulasuunnitelman yhteydessä Suurkäräjillä. Tarkoituksena oli lähinnä keventää maatalouden, puunjalostusteollisuuden ja kalastuksen velkataakkaa sekä piristää tuotantoa ja liikevaihtoa. Ehdotus ei tullut sellaisenaan hyväksytyksi, vaan lain pääasialliseksi sisällöksi muodostui, että Finansdepartementet oikeutettiin yksityistapauksissa antamaan rajoittavia määräyksiä pankille, joka lainausliikkeessään peri korkeampaa korkoa kuin muut vastaavanlaiset pankit. Tällä lailla on ollut käytännössä varsin pieni merkitys mm. koska pankit ovat keskinäisillä sopimuksilla säännöstelleet koron.

28/5 1940 määräsi silloinen valvontakomissio mm. maan obligatiot konvertoitaviksi 20 %:lla seuraavan kesäkuun alusta lukien. Maksimi-

korke määrättiin $4\frac{1}{2}$ %:ksi ja minimikorke $3\frac{1}{2}$ %:ksi. Samanaikaisesti Finansdepartementet sai valtuudet laskea maan yleisen korkokannan samalle tasolle. Ilman Finansdepartementet'n suostumusta ei missään tapauksessa saanut ottaa korkoa yli $4\frac{1}{2}$ %. Pankit saivat kuitenkin lisätä $\frac{1}{2}$ % takuupalkkion korkomääriin. Sodan loputtua jatkettiin näiden määräysten voimassaoloaikaa v:n 1947 joulukuuhun saakka, jolloin tehtiin samalla pohjalla uusi lakiesitys v:n 1950 joulukuuhun saakka ja tätä jatkettiin v:n 1953 loppuun.

Korke on varsin varteenotettava tekijä koko taloudellisessa elämässä ja siihen on myös kiinnitetty erikoista huomiota. Korkokannan muutos toteutettiin aikaisemmin yleisesti setelipankin diskonttoa muuttamalla. Mitä pienempi diskonttokorke oli sitä suuremmaksi muodostui pankkien lainaus keskuspankilta ja näin pankkien likviditeetti ja luottomarkkinat laajenivat sekä lainakorke pieneni. Päinvastoin taas oli laita korkeamman diskonton vallitessa. Suureksi osaksi vielä sotien välisenä aikana diskonttopolitiikka oli eräs tärkeimmistä välineistä taloudellisten heilahteluiden välttämiseksi. Tällä politiikalla ei ollut kuitenkaan puhdasta suhdannepoliittista päämäärää mm. koska setelinanto oli niin rajoitettu, että se tuli 1930-luvulla määrääväksi tekijäksi diskonttopolitiikassa. Setelinannon noustessa lain määräämään ylärajaan saakka keskuspankin oli diskonttokorkea nostamalla estettävä konfliktin syntyminen setelinannon suhteen. Toisaalta taas 1930-luku osoitti sen, ettei liikkeellä olevia maksuvälineitä pitänyt supistaa niin niukaksi, että se tyrehtytti taloudellisen työllisyyden, vaan että korke- ja likviditeettipolitiikka piti olennaisesti kytkeä aktiviteettiin ja työllisyyteen. Diskonttokoron muutoksen saattoivat saada aikaan myös valuuttaolosuhteet, jos tämä muutettiin jossain muussa maassa. Setelikatto saatiin nostetuksi keinotekoisesti arvopapereitten ostoilla, johon nyt oli ryhdyttä-

vä, sekä niiden myynnillä taas setelikatto saatiin alenemaan. Mutta nyt myös korkopolitiikan luonne muuttui. Likviditeettiolosuhteiden säännöstely muodostui sen keskeiseksi tehtäväksi.

Heti sodan jälkeen alkoi Norjassa voimakas taloudellinen nousukausi, joka keskeytymättä on jatkunut näihin päiviin saakka. Johtuen osaksi hallituksen talouspoliittisista toimenpiteistä jotka tähtäsivät, ja tekevät sen vieläkin, lähinnä sijoitusrohkaisiin jälleenrakennuksen hyväksi, tuotannon kehittämiseen, voimallistosten rakentamiseen ja asuntotuotantoon, turvaten kansalle täydyöllisyyden sekä korkeamman elintason, sekä osaksi suurista varoista, jotka olivat sodan aikana " jäädytettyinä" ja nyt vapautuivat käyttöön ja vastaavasti taas mm. sodan hävityksestä johtuva suuri reaaliomaisuuden tarve, Norjassa alkoi suuri sijoitusprosessi. Valtanpitäjien yleisenä periaatteena on ollut korko- ja rahapolitiikan pitäminen suoranaisesti maassa vallitsevan yleisen talouspolitiikan alaisena; rahapoliittiset toimenpiteet, joihin on ryhdytty, on lähinnä katsottava talouspolitiikan alaerittelyiksi, eikä mikään itsenäiseksi päämääräksi.

Saneringsplan, "tervehdyttämissuunnitelma", joka marraskuussa 1945 esitettiin Suurkäräjillä, rakentui ajatukselle " säilyttää rahan arvo vakaana siten ettei suunnitelma törmää muihin tärkeihin (talouspoliittisiin) päämääriin sekä lisätä tuotantoa ja parantaa elintaso". Tämä suunnitelma hylättiin kuitenkin ja hallitus siirtyi sensijaan alhaisen koron politiikan erikoiselle " $2\frac{1}{2}$ % linjalle". Samanaikaisesti tapahtui setelinvaihto sekä pankkivarojen sitominen (pakkolaina) ja ankara verotus astui voimaan. 9/1-46 Norges Bankin diskonttokorko alennettiin $3-2\frac{1}{2}$ %.

Tilanteen myöhemmässä kehityksessä suurin merkitys lienee ollut Valtion liikkeelle laskemien pitkäaikaisten obligatioiden koron säilyttäminen $2\frac{1}{2}$:ssa

Muita sekundäärisiä, lähinnä sosiaalisia hallituksen toimenpiteitä, olivat esim. pakkolainan vapautukset lainan suuruuden sekä a.o. henkilön tarpeen mukaan sekä Valtion pankkien, ennen muita Husbank'n suuri merkitys sodanjälkeisissä rahoituskysymyksissä. Valtion pankkien antolainaus oli v. 1938 1.031 miljoonaa Nkr, v. 1945 755 milj. Nkr ja v. 1952 2.765 milj. Nkr maan kokonaisinvestointien ollessa samana vuonna yli 7 miljardia Nkr.

Liikkeellä olevat maksuvälineet olivat v. 1938 721 milj. kr ja v. 1952 6.843 milj. kr. Maksuvälineet prosenteissa bruttokansallistuotannosta olivat v. 1938 12,3 % ja v. 1952 31,0 %. Tämä numerosarja osoittaa melko selvästi rahan runsauden joka sodanjälkeisessä Norjassa vallitsee. Keskimääräinen obligatiokorko Norjassa oli v. 1938 4,33 %, v. 1948 2,49 % ja v. 1952 2,74 %. Vertailun vuoksi mainittakoon, että maaliskuussa 1953 diskonttokorko oli eri maissa seuraavasti: Norja $2\frac{1}{2}$ %, Ruotsi 3,0 %, Englanti 4,0 %, Tanska 5,0% ja Suomi $5\frac{3}{4}$ %. Norjassa lieneekin viime aikoina eniten kiistelty kysymyksestä onko korkotaso pysytetty liian alhaisena suhteessa investointien määrään, säästämishaluun, valuuttaolosuhteisiin jne. Maan pankit ovat säilyttäneet sekä otto- että antolainauskorot samalla alhaisella tasolla mihin v. 1940 laki ne velvoitti. Ensimmäisinä sodanjälkeisinä vuosina, jolloin pankkien likviditeetti oli mm. vapautuneista varoista johtuen erikoisen suuri, oli helppoa seurata tätä alhaista korkotasoa. Vasta v. 1950 pankkien likviditeetissä tapahtui supistuksia, ja tämä puolestaan aiheutti heti korkotason nousua. Ensinnä kohosi pitkäaikaisten obligatioiden efektiivinen korko yli $2\frac{1}{2}$ % rajan. Tämän jälkeen myös luottolaitosten lainakorot osoittivat noususuuntaa. Seuraavana vuonna pankkien asema kylläkin parani, mutta korkokanta osoitti siitä huolimatta selvää nousua. Erikoisesti tämä ilmeni obligatiomarkkinoiden kurs-

silaskussa. Samoin vuosi 1952 osoitti korkokannan kohoamista vaikai erikoisempia likviditeettimuutoksia tapahtunut. Suurena syynä tähän nousuun lienee ollut epävarmuus siitä, miten alhaisena korkokanta olisi säilytettävä sekä myös epävarmuus hallituksen toimenpiteistä lähitulevaisuudessa korkopolitiikan alalla. Mene ja tiedä, mutta tosiasia on se, että viimevuosien kehityksessä yhteiskunnan alati sosiaalileimaisen luotontarpeen tyydyttämiseksi on luonteenomaisena piirteenä sekä moraalinen että suoranainen pankkeihin kohdistuva painostus, jotta nämä tekisivät luotonantoratkaisunsa yhteiskuntatalouden suuntaisesti ja sen hyväksi. Tällä tavoin on itse lainakoron tarkoitus jäänyt ikäänkuin taka-alalle. Tämä selittää osaltaan pankkien antolainaustoiminnan hitaan kasvun sodan jälkeen verrattuna sitä samanaikaiseen varojen kasvuun. Vaikkakin antolainaustoiminta on aivan viime vuosina kasvanut melkoisesti, ei se ole kuitenkaan saavuttanut sitä ns. luonnollista tarvetta sijoittaa kaikki liikenevät varat mahdollisimman nopeasti korkoatuottavaan toimintaan. Pankkien antolainaushalu sekä -lainausehdot ovat varsin riippuvaisia yleisestä taloudellisesta tilanteesta, lainanhakijan luotontarpeesta sekä siihen liittyvästä riskistä. Jos pankeilla on suuria lyhytaikaisia velvoitteita, ovat ne huolellisempia lainaustoiminnassaan ja karsinta lainanottajien keskuudessa suurempi, kuin jos nämä velvoitteet ovat pienempiä. Siksi pä hallitus katsookin että, mikäli halutaan suoriutua korkopolitiikasta, joka pitää kiinni määrätystä korkokannasta, saattaa olla välttämätöntä pankkien likviditeetin huomattavat muutokset. Toisaalta taas likviditeettisäännöstelyn avulla on mahdollista pitää silmällä sitä, että löytyy kyllin suuri finanssipohja kysynnälle joka on tarpeen täystyöllisyyden säilyttämiseksi ja toisaalta estää kysynnän muodostumasta niin suureksi, että se aiheuttaisi painetta hinta-alueella tai alijäämää ulkomaankauppataseessa.

Korolla on kustannusseikkana suoranainen vaikutus hintoihin ja erikoisesti sellaisten tuotteiden, jotka ovat riippuvaisia korkeasta tuotantopääomasta, esim. sähkövoiman hintoihin ja asunnonvuokriin. Korkeiden suoralla säännöstelyllä voidaan välttää se vaara, että tapahtuisi korkomuutoksia samalla kun likviditeettiolosuhteita ohjailtaan taloudellisten päämäärien mukaan. Finansdepartementet'n käsityksen mukaan alhainen korkokanta on edelleen säilytettävä ottaen etenkin huomioon yhä kohoavat investoinnit, jotka esim. v. 1952 käsittivät kokonaista 7.183 milj. kr. Tällaisessa tilanteessa korkopolitiikan on seurattava yhteiskuntataloudellisia etuja ja näin voidaan lunastaa tärkeä kohta taloudellisen politiikan kysymyksissä.

Varsinainen syy siihen, että Norjan vallanpitäjät ovat lähteneet korko- ja likviditeettisäännöstelyn tielle on se, että ulkomaankaupan maksutase on osoittanut ponnisteluista huolimatta jatkuvaa alijäämää, vv. 1945-1953 ja kokonaista 6 miljardia kr. ja josta määräästä 35% eli yli 2 miljardia kr. on peitetty lainoituksella, pääasiallisesti EPU-valuutalla. Viimeksi v. 1953 alijäämä oli 711 milj. kr ja siitä 642 milj. kr. on peitetty EPU-luotolla. Ottaen huomioon vielä sen, että ensimmäisinä vuosina suurin osa alijäämästä peitettiin vapautettujen saatavien käytöllä (kaikenkaikkiaan 23 %) siirtyy tämä lainoitus aivan viime vuosien tilille, se tuntuu varsin vakavasti maan talouselämässä. Tuontia on ehdottomasti supistettava, mutta se ei käy tavallisin keinoin päinsä, koska Norja kuuluu Euroopan maksuliittoon ja n. 90 % maan tuonnista on vapaalistoilla tapahtuvaa. Siksi hallitus katsoo, että yhä laajenevaa ostohalua t. kysyntää on rajoitettava, ja tämä tapahtuu lähinnä luotonantoa supistamalla. Tämän ohella pyrkimys täystyöllisyyden säilyttämiseen, yhä kohoavaan tuotantoon ja korkeampaan elintasoon säilyttäen kruununarvo vakaana on ollut ohjenuorana säännöstelymääräyksiä luotaessa.

Lakiesitys vuodelta 1953 sai kiivasta vastustusta osakseen niin luottolaitosten kuin Norges Bank'inkin taholta, mutta saatettiin kuitenkin voimaan 15.12.53. Lain varsinaisena tarkoituksena on säännösteltyjen sekä korkokannan että likviditeettiolosuhteiden avulla seurata taloudellisen tilanteen kehitystä ja ohjata näitä yhteiskuntatalouden ja sosiaalisen edun mukaisesti.

Lain I kohdan mukaan maan liike- ja säästöpankkien ja muiden luottolaitosten on heti tehtävä Norges Bank'ille ilmoitus sekä otto- että antolainausliikkeessä käyttämistään korko ja palkkiomääristä.

2. kohdan mukaan Kuningas tai hänen valtuuttamansa voi antaa määräykset sekä korkeimmista että alimmista antolainauksen korko- ja palkkiomääristä sekä ettei niitä saa muuttaa ilman Norges Bank'n myötävaikutusta.

3. kohdan mukaan Kuningas voi määrätä ettei obligatiolainoja saa laskea liikkeelle ilman Norges Bank'n lupaa. 2. ja 3. kohdan määräysten toimeenpano edellyttää NB:n asiantuntijalausuntoa. Tämä laki on voimassa heinäkuun 1 p:ään 1956 saakka ja samalla kumov:n 1947 korkolaki.

Jo kesällä 1952 astui lakiesitys pankkivarojen sitomisesta Norges Bank'iin voimaan. Tämän lain mukaan Kuningas voi määrätä tietyn osan osake- ja säästöpankkien kassareserveistä sidottavaksi folio-tilille Norges Bankin käytettäväksi rahapoliittisiin tarkoituksiin. Sitomisen määrä on riippuvainen tarpeesta kulloinkin ja maksimimäärä on 25% pankin kassareservistä. Tämän lain tarkoituksena on pankkien likviditeettiä pienentämällä supistaa luotonantoa ja sitä tietä supistaa maahantuontia. Korkolain käsittelyn yhteydessä otettiin tämän lain suomat mahdollisuudet esille. Samoin keskusteltiin mahdollisuuksista korottaa kassakreditivitalien korko nostamatta pankkien muiden pitempiaikaisten (sosiaalisten ?) lainojen korkoa. Kassakreditivien korkoa nostamalla saataisiin aikaan kysynnän heik-

kenemistä sen kuitenkin vahingoittamatta sosiaalisia päämääriä.

Valtionpankkien antolainauksen supistuksen yhteydessä on keskusteltu Norges Bankin aloitteesta valtion vekselien sijoittamisesta muille kuin pankeille, jotka tähän saakka ovat niitä ottaneet vastaan. Tällainen toimenpide vähentäisi pankkien likviditeettiä ja antaisi Norges Bankille tilaisuuden harjoittaa "Open Market Operations". Tällaiset toimenpiteet ovat luonnollisesti herättäneet kiivasta vastarintaa etenkin pankkien taholta ja niimpä lehdistössä esiintyykin jyriseviä ja salamoivia kirjoituksia toimenpiteitten hyödyttömyydestä jopa laittomuudestakin. Hallitus taas puolustautuu oppositiota vastaan sillä, ettei tällaisia toimenpiteitä pidä katsoa erillisinä vaan Keynes'n teorioiden mukaan, ne johtavat yhdessä keskitettyyn luottopolitiikkaan, jonka tulokset eivät suinkaan näyntyä heti, vaan joka politiikka on perustana joustavammalle taloussystemille tulevaisuudessa.

Tarkastettaessa luotonantoa ja siihen liittyviä korkomääriä eri pankeissa on todettava ensiksi, ettei Norges Bank'ssa ole esiintynyt rediskonttauksia sodan jälkeen lainkaan. Norges Bank ei ole juuri muullakaan tavoin rahoittanut liike-elämää. Muutamat sen sivukonttorit tosin ovat myöntäneet yksityisille ns. kalastuslainoja; maaliskuussa 1954 näiden yhteismäärä oli n. 66 milj. kr. Suurin lainoitus on Valtion velka (velkakirjat + vekselit) Norges Bankille, joka on n. 1,8 mrd. kr.

Liike- ja säästöpankit sensijaan ovat ottaneet varsinaiset Valtion vekselit vastaan. Ne ovat hiukan erikoisia sikäli, että vekseleissä on Norges Bank asettajana ja Finansdepartementet hyväksyjänä. Finansdepartementet määrää vekselikoron ja Norges Bank myy vekselin sitten määrätylle pankille. Tällä hetkellä nämä vekselikorot ovat laina-ajasta riippuen seuraavat:

3 kk vekselit	$\frac{1}{2}$ %
6 " "	$\frac{3}{4}$ %
9 " "	1 %

12 kk vekselit $1\frac{1}{4}$ %

18 " " $1\frac{1}{2}$ %

Mikäli a.o. pankki haluaa myydä vekselin takaisin, Norges Bank ottaa sen kyllä vastaan, mutta perii saman korkoprosentin + 50 % korosta palkkiota. Näitten vekselin yhteismäärä oli toukokuussa 1954 n. 400 milj. kr.

Muista Valtion pankeista Husbank on huomattavin. Suurin osa valtiolla on liikkeelle laskemista obligatiolainoista saaduista varoista menee sen kautta kulutukseen. (Valtio laskee esim. 1954 uusia obligatioita liikkeelle 600 milj. kr. arvosta). Obligatiolainojen korko on $2\frac{1}{2}$ %.

Eri pankkien antolainauksissa käyttämiä korkomääriä seurattaessa on todettava, että ne ovat pysytelleet v. 1947 lain puitteissa ja jäävät alle sallitun maksimimäärän.

Den Norske Bankforening'n selvityksen mukaan sen alaiset pankit perivät korkoa seuraavasti:

- Puhtaista tavaravekseleistä	$2\frac{1}{2}$ - $3\frac{1}{2}$ %
- Finanssivekseleistä ja velkakirjoista	$3\frac{1}{2}$ "
- Kassakreditivilainoista	$3\frac{3}{4}$ "
- Panttilainoista (I.kiinnityksellä)	$3\frac{1}{2}$ "
- Rakennuslainoista	4 "

Määrätyissä tapauksissa pankit perivät näiden korkomäärien lisäksi $\frac{1}{2}$ - 1% palkkion.

De Norske Bykredittforeningen'n selvityksen mukaan:

- Panttilainoista $2\frac{1}{2}$ - $3\frac{1}{2}$ % + palkkio n. 0,2 %.

Norges Hypotekforening for Naeringslivet'n selv. mukaan:

- Panttilainoista $2\frac{1}{2}$ - $3\frac{1}{2}$ % + palkkio $\frac{3}{4}$ - $\frac{1}{2}$ %
- Laivapanttilainoista (I. kiinnit.) 4% (5 v. lainoista)
Poikkeuksena vähemmän kurantit laivat, jolloin korko on $4\frac{1}{4}$ - $4\frac{1}{2}$ %.
- Laivapanttilainoista (II.kiinnit.) $4\frac{1}{2}$ % (5 v. lain.)
- Rakennuslainoista 4 % + palkkio $\frac{1}{2}$ %

- Laivarakennuslainoista 4 % + palkkio $\frac{1}{2}$ -1%

Vakuutusyhdistykset:

- Rakennuslainoista $3\frac{1}{2}$ - $4\frac{1}{2}$ % + palkkio $\frac{1}{2}$ %
- Muut lainat $3\frac{1}{2}$ - $4\frac{1}{2}$ %

Muut luotonantajat:

- Saatujen tietojen mukaan yleensä n. $4\frac{1}{2}$ %
- Panttilainat (II kiinnit.) $4\frac{1}{2}$ % + välittäjän palkkio 2%

Den Norske Bankforening katsookin kirjelmässään Finansdepartementet'lle 31.10.1953 korkolain täytäntöön panon tarpeettomaksi "ainakin tällä hetkellä, koska Norjan pankit työskentelevät alemmalla korkoalueella kuin minkään muun maan pankit", ja mainitsee lisäksi, että "se hyvä yhteistyö, joka on onnistuttu luomaan maan pankkien, viranomaisten ja Norges Bankin kesken, mikä pankkilaitosta koskee, on vaarassa huonontua tällaisten pakkomääräysten takia.

Norges Bank'n käsityskanta toimenpiteitten edullisuudesta kuvastuu Pääjohtaja Gunnar Jahn'n Norges Bank'n edustajiston kokouksessa 15.2.1954 pitämästä puheesta, jossa hän mainitsee mm. olevan mahdotonta etukäteen sanoa, mikä vaikutus näillä operatioilla tulee olemaan likviditeetti- ja luottotilanteeseen. "Esim. Valtion foliotilin (pano- ja ottotili) liikkeet vuoden aikana vaikuttavat huomattavasti rahamarkkinoihin. Tilin pieneneminen NB'ssa merkitsee luonnollisesti rahan virtaamista markkinoille ja näin tulos on päinvastainen kuin on tarkoitus".

Norges Bank on samaa mieltä hallituksen kanssa mahdollisuuksista säännöstellä rahamarkkinoita pankkivaroja sitomalla. "Toinen asia on se, ettei systeemiä ole helppo toteuttaa nyt usein tapahtuvien varojen siirtymisen vuoksi pankilta toiselle".

Ehdotus antaa muiden kuin pankkien merkitä Valtion vekseleitä

on lähtöisin Norges Bank'sta. Tällainen operatio vähentäisi ensisi pankkien likviditeettiä. Pääjohtaja Jahn jatkaa: "Mutta nämä toimenpiteet eivät tähtää luoton kysyntään ja luoton määrän säännöstelyyn, ja niillä on sama (sosiaalinen) luonne kuin muillakin säännöstelytoimenpiteillä, jotka sodan jälkeen ovat olleet voimassa". Hän on sitä mieltä, että jos halutaan säännöstellä kysyntää, on sen tapahduttava hintasysteemin avulla, oli sitten puhe rahasta tai tavarasta, ja perustelee väitettään sillä, että korke on luotonhakijalle se hinta, jonka hän maksaa luotosta, ja se (=korke), kuten kaikkien tavaroiden hinta, vaikuttaa kysyntään. Hän jatkaa: "Olen useita kertoja lausunut mielipiteeni koroista ja haluan vielä kerran tähdentää, että liikkuva korke on eräs tärkeimmistä rahapoliittisista keinoista, jotka vaikuttavat kysyntään. On vaikeata säännöstellä rahamarkkinoita, jos alhainen muuttumaton korkokanta pidetään voimassa."

"Norjassa on pääpaino pantu sille, että korke on kustannusseikka ja että sillä on vaikutus tuotantotuloksien edistämiseen, mutta mielestäni koron merkitystä pääomanmuodostusseikkana on aliarvioitu, sen vaikutusta kysyntään, ja että (joustava) korke on apuna saattamaan taloutemme joustavammaksi kuin se on nyt".

Jotta Norjan hallitus onnistuisi pyrkimyksissään supistaa rahamarkkinoita luoton määrän säännöstelyllä, sen täytyy myös merkitä sitä, että työllisyyttä lasketaan osaksi tai että kehityksen rytmiä jarrutetaan. Se on myös välttämätöntä maksubalanssia silmälläpitäen. "Nyt ei ole kuitenkaan ^{ainakaan} luoton laajuus joka innoittaa kysyntää. Jos palkat nousevat, johtaa tämä myös kysynnän suurenemiseen samalla kun palkkojen nousu nostaa kustannuksia ja vahingoittaa kilpailukykyämme maailmanmarkkinoilla. Jos sijoitus-

halua pystytäänkin jarruttamaan lienee optimistista ajatella, että se tapahtuisi ilman että samalla täystyöllisyys siitä kärsisi.

Olen tässä lyhyesti koettanut esittää Norjan taloudellisen politiikan muutamia puolia joihin kiinteästi korkopolitiikkakin on kytketty ja jota politiikkaa hyväksi käyttäen hallitus pyrkii määrättyyn kohteeseen, täystyöllisyyden säilyttämiseen, nousevaan tuotantoon, korkeampaan elintasoon ja maksutaseeseen (balanssiin) ulkomaankaupassamme säilyttämällä kruununarvo kiinteänä. Lienee vaikeata toteuttaa samanaikaisesti kaikki nämä toiveet, mutta sen tulevaisuus näyttää. Kuitenkin on helppo huomata seuratessa Norjan tämänhetkistä taloudellista tilannetta ettei se ainakaan toistaiseksi ole valoisa. Palkankorotuksia on esiintynyt sen verran että ne ovat vaikuttaneet mm. maataloustuotteiden ja kahvin hintoihin. Valtion tulo- ja menoarvio osoittaa ensi kertaa sodan jälkeen vajausta, elinkustannusindeksi lähenee kriittillistä pistettä, jolloin indeksiin sidotut palkat joutuvat tarkistettaviksi. Lisäksi Lofotin kalastuksen epäonnistuminen ja alentuneet rahtimarkkinat yhdessä tavattoman suurien alushankintojen kanssa ovat saaneet yleisen levottomuuden aikaan. Puhutaan jopa hallituksen eroamisestakin syksyyn mennessä.

Toivottavasti maa selviää vaikeuksistaan, kun uusien lakien suomat mahdollisuudet otetaan avuksi pyrittäessä näihin taloudellisiin päämääriin.

Helsingissä, heinäkuussa 1954.

