

1962 Salenius

Kerttunen Palomäki

Leinonen

112

12/11

Vaihtovirkailijana

DANMARKS NATIONALBANKISSA

2.4 - 1.6.1962

Harri Salenius

S i s ä l l y s :

Raha- ja luottolaitoksista	sivu	1
Danmarks Nationalbank	"	2
Liikepankit	"	5
Kiinnitysluottolaitokset	"	7
Kreditforeninger	"	8
Hypotekforeninger	"	9
Tredie-prioritetsinstitutter	"	9
Säästöpankit	"	10
Vakuutusyhtiöt	"	12
Arvopaperipörssi	"	13
Taloudellisesta tilanteesta	"	15

Ennalta laaditun opinto-ohjelman puitteissa oli vaihtovirkailijoilla tilaisuus tutustua läpikotaisin Danmarks Nationalbankiin sekä liike- ja säästöpankkeihin ja teollisuuslaitoksiin. Tarkoitukseni ei ole kuitenkaan selostaa näitä tutustumiskäyntejä ja niiden kohteita, enempää kuin työskentelyä Danmarks Nationalbankin eri osastoilla, koska käsitykseni mukaan se on jo tehty monta kertaa aikaisemmin. Sen sijaan olen rohjennut käsitellä Danmarks Nationalbankia ainoastaan maan raha- ja luottolaitosten osana, koska nämä laitokset kokonaisuudessaan herättivät kiinnostustani erittäin antoisaksi muodostuneella opintomatalla.

Raha- ja luottolaitoksista

Tanskan rahoitusjärjestelmä on pitkälle organisoitu käsittäen suuren joukon liike- ja säästöpankkeja sekä eriasteisia kiinnitysluottolaitoksia. Liike- ja säästöpankkien toimintaa maksujen välittäjänä täydentää postisiirtoliike. Muutamien suurpankkien lisäksi on suuri joukko pieniä liike- ja säästöpankkeja, jotka tallettavat likviidit varansa suuriin pankkeihin, jotka täten toimivat pikkupankkien ja Nationalbankin välikätenä. Samassa tarkoituksessa ovat säästöpankit perustaneet yhteisen liikepankin.

Danmarks Nationalbank

Alkuaan yksityisomistuksessa olleen osakeyhtiömuotoisena v. 1818 perustetun, mutta v. 1936 itsehallinnolliseksi laitokseksi muutetun Danmarks Nationalbankin hallinnosta vastaavat 25-jäseninen edustajisto, sen keskuudesta valittu 7-jäseninen hallitus sekä 3-jäseninen johtokunta. Johtokunnan puheenjohtajan nimittää kuningas, muut jäsenet sensijaan valitsee edustajisto. Nationalbankin tehtävänä on ylläpitää turvallista ja vakavaa rahalaitosta sekä helpottaa ja ohjata maan rahaliikettä ja luotonantoa.

Nationalbankin tase pääkohdittain 31.12.1961:

Vastaava	milj.kr	Vastattava	milj.kr
Kulta	68	Liikkeessä olevat setelit	3'318
Ulkomaiset valuutat ja vekselit	1'534	Talletukset	282
Kotimaiset vekselit ja lainat	688	Talletustodistukset	365
Obligaatiot ja osakkeet	522	Valtion pano- ja ottotili	1'164
Valtion v:n 1959 obligatiot	2'750	Ulkomaiset velat	116
Muut varat	174	Kanta- ja vararahastot	243
		Muut velat	248
	5'736		5'736

Pankin setelinanto-oikeutta, ei ole rajoitettu. Aikaisemmin tosin vaadittiin määrätty kate, mutta v. 1939 luovutettiin näistä määräyksistä.

Talletukset muodostuvat lähinnä liike- ja säästöpankkien likviideistä kassavaroista. Talletustodistukset ovat lyhytaikaisia, myyntikelpoisia arvopapereita, joita pankki alkoi laskea liikkeeseen ja myydä v. 1958. Niitä myytäessä sovelletaan vaihtelevaa, raha- ja pääomamarkkinoiden olosuhteista riippuvaa korkoa. Niitä voivat ostaa Nationalbankista ainoastaan liike- ja säästöpankit sekä arvopaperinvälittäjät, mutta niitä voidaan vapaasti myydä, ja pankit ja arvopaperinvälittäjät voivat saada lainaa Nationalbankista niitä vastaan diskonttokorolla. Liikkeessä oleva setelistö, talletukset ja talletustodistusten määrä on pääasiallisesti riippuvainen pankin lainaustoiminnasta.

Nationalbankin lainananto tapahtuu rediskonttaamalla vekseleitä, myöntämällä lainoja talletustodistuksia ja noteerat-
tuja arvopapereita vastaan sekä myöntämällä luottoa valtion verojen pankkien kautta tapahtuvien maksujen yhteydessä. Diskontto- ja muut Nationalbankin korot määrää johtokunta. Liike- ja säästöpankit soveltavat normaalisti korkonsa diskonttokoron muutosten mukaan.

Nationalbankin rahapolitiikkaa 1950-luvulla hallitsi pääasiallisesti maksutaseen suuntaus. Valuuttavaranto oli silloin mitätön eikä niin muodoin voinut auttaa paljoakaan maksutaseen kääntyessä epäedulliseen suuntaan. Talous- ja rahapolitiikka oli suunnattava ehkäisemään valuuttavaikeuksia. 1950-luvun lopulla tapahtunut talouselämän nopea nousu seurauksena palkkojen ja hintojen kohoamispyrkimys, antoi aiheen diskonttokoron korottamiseen vuosina 1959 ja 1960.

Ulkomaiset valuuttasaatavat on siirrettävä Tanskaan ja tarjottava myytäväksi Nationalbankille tai valtuutetuille valuuttakauppiaille, ts. liikepankeille ja arvopaperin välittäjille, jotka ovat arvopaperipörssin jäseniä. Vuosina 1957-1959 Tanskan valuuttavaranto kohosi 372 milj. kruunusta 1'557 milj. kruunuun, josta Nationalbankin osuus vastaavasti 107 milj. kruunusta 1'234 milj. kruunuun. Liikepankkien osuus nousi sitävastoin ainoastaan 265 milj. kruunusta 323 milj. kruunuun. Liikkeessä olevan rahan määrä oli täten lisääntynyt ja pankkien maksuvalmius parantunut.

Nationalbankin kultavarasto on hinnoiteltu omaisuustasessa v:n 1873 rahalain mukaan. Laskettaessa kruunun nykyisen pariteetin mukaan kullan arvo nousee n. 200 milj. kruunuun.

Valtion v:n 1959 obligaatiot muodostavat jäännöksen niistä varoista, n. 8 miljardia kruunua, jotka syntyivät miehityksen aikana, kun Nationalbankin oli rahoitettava miehitystä ja tuonnin ylijäämä Saksasta. Miehityksen loputtua nämä valtion takaamat varat siirrettiin valtion järjestelytilille. Valtio vähentää obligaatioiden määrää 50 milj. kruunulla vuosittain.

Vaikka Nationalbank on viranomainen, joka hyväksyy ns. "näkyvättömiä maksuja" siirrot, on suurin osa näistä maksuista vapautettu suoritettavaksi valuuttakauppaa harjoittamaan oikeutettujen välityksellä. Ulkomaalla asuvan pääoman siirrot maahan hyväksyy kaupministeriö, kun sen sijaan Tanskassa asuvan pääoman siirtoon ulkomaille tarvitaan Nationalbankin lupa. Tanskan viranomaiset suosivat ulkomaisen pääoman saantia suorien investointien muodossa. Tällaisen pääoman tuotto, määrästä

riippumatta, on vapaasti siirrettävissä, eikä ulkomaisen rahoituspääoman palautusta ole myöskään rajoitettu.

Nationalbank ylläpitää viittä haarakonttoria, joista suurin osa on perustettu jo 1800-luvulla. Nationalbank on puhdas keskuspankki siinä mielessä, että se toimii melkein yksinomaan pankkien ja valtion pankkina pyrkien pitämään suoran toiminnan yksityisen elinkeinoelämän kanssa mahdollisimman pienenä.

Liikepankit

Ensimmäinen Tanskan n. 160:sta liikepankista perustettiin v. 1846. Pankkeja voidaan esteettä perustaa, joskin v:n 1956 pankkilaki asettaa eräitä vaatimuksia, mm. osakepääoman tulee olla vähintään 600'000 kruunua. Valtion pankkitarkastuselin valvoo, että pankit noudattavat lain määräyksiä. Näistä mainittakoon säännökset luotonannon rajoittamiseksi yksityiselle asiakkaalle sekä määrätyt pankin maksuvalmiutta koskevat vaatimukset. Likviditeettivaatimukset eivät voi vaihdella, eivätkä näin ollen sovi rahapolitiikan kohteeksi.

Liikepankkien tase 31.12.1959:

	Yht. milj.kr	4 suurinta milj. kr	155 muuta milj.kr
Vastaava: Kassavarat	1'080	852	228
Ulkom. nettosaatavat	297	264	33
Arvopaperit	2'385	1'510	875
Luotot	8'922	4'686	4'236
Muut varat	2'890	2'209	681
	15'574	9'521	6'053

Vastattava: Osakepääoma ja vararahastot	1'428	794	634
Liike- ja säästö- pankkien netto- talletukset	748	639	109
Muut talletukset	10'413	5'758	4'655
Muut velat	2'985	2'330	655
	15'574	9'521	6'053

Kuten taulukosta havaitaan, tulee lähes 160:n pankin anto- ja ottolainauksesta yli puolet neljän suurimman osalle: Privatbanken i Kjøbenhavn, Den Danske Landmandsbank, Kjøbenhavns Handelsbank ja Andelsbanken. Pankkien pääasialliset rahastot ja kaantuvat liikeyritysten ja yksityisten säästäjien talletuksiin. Taulukon osoittamasta talletusten yhteismäärästä, 10,4 miljaardista kruunusta, on säästötilien osuus 7,2 miljaardia kruunua.

Luottojen kokonaismäärästä, 8,9 miljaardista kruunusta, edusti 1,2 miljaardia vekseliluottoa, sekä lyhytaikaista luottoa, lähinnä tililuottoa, 5,6 miljaardia kruunua. Muiden, pääasiassa pitkäaikaisia pankkilainoja käsittävien luottojen yhteismäärä oli 2,1 miljaardia kruunua. Kokonaisluotonanto jakaantui v. 1961 seuraavasti: teollisuus lähes 23 %, kauppa yli 27 %, rakennustoiminta 20 %, maatalous, kalastus ja merenkulku yli 14 % sekä muihin tarkoituksiin 16 %.

Pääosan pankkien hallussa olevista arvopapereista muodostavat valtion ja kuntien obligaatiot, kiinnitysluottolaitosten debentuurit ja Nationalbankin talletustodistukset. Pankit sijoittavat valtaosan rahastoistaan tällaisiin helposti realisoitaviin arvopapereihin.

Vuoden 1961 lopussa pankkien antolainauskorko oli 7-8 1/2 % sekä ottolainauskorko vaadittaessa maksettaville talletuksille 3,5 % ja 3 kuukauden talletuksille 5 %. Liike- ja säästöpankit sopivat yhteisesti talletuskorosta. Vuonna 1958 maksoivat liikepankit osinkoa keskimäärin 8,6 % osakepääomalle.

Liikepankkien yhteisenä elimenä toimii Danske Bankers Faellesrepraesentation.

Vuonna 1958 perustettiin uusi luottolaitos Finansieringsinstituttet for Industri og Håndvaerk A/S. Yhtiö muodostettiin vastaamaan teollisen kehityksen tarpeita; osittain parantamaan Tanskan teollisuuden kilpailukykyä Euroopan vapaa-markkinoita silmälläpitäen. Liikepankkien luotto on normaalisti lyhytaikaista ja säästöpankkien ja kiinnitysluottolaitosten lainat ovat tavallisesti pitkäaikaisia; kuitenkin tarvitaan keskipitkiä lainoja esim. rakennusten, koneiden ja kulkuneuvojen rahoittamiseen.

Yhtiön tarkoituksena on hankkia tällaisia lainoja, milloin niitä ei voida saada muilta rahalaitoksilta. Osakepääoman, 60 milj. kruunua, ovat merkinneet Nationalbank, liike- ja säästöpankit, vakuutusyhtiöt sekä määrätyt kaupalliset järjestöt. Tarvittaessa yhtiö voi lisätä pääomaansa kotimaisin tai ulkomaisin lainoin.

Kiinnitysluottolaitokset

Luonteenomaista Tanskan luottojärjestelmälle ovat kiinnitysluottolaitokset, jotka voidaan jakaa kolmeen ryhmään.

Kreditforening myöntää ensisijaista kiinnityslainaa, hypotekforening toista ja tredie-prioritetsinstitut kolmatta kiinnityslainaa. Kaikille näille laitoksille on yhteistä se, että niiden ainoana tarkoituksena on myöntää kiinnityslainoja kiinteistöille ja, että ne antavat lainaajille debentuureja, jotka näiden täytyy myydä avoimilla markkinoilla. Laitoksien ei tarvitse maksaa leimaveroa arvopapereistaan. Sitävastoin ne ovat velvolliset noudattamaan erinäisiä lakisääteisiä määräyksiä ja lisäksi ne ovat asuntonministeriön tarkastettavissa. Laitokset täydentävät toisiaan siten, että ensimmäinen, toinen ja kolmas kiinnityslaina on hankittava yleensä samalle kiinteistöllä. Tärkeimpiä ovat ensisijaista luottoa myöntävät laitokset, kolmanteen ryhmään kuuluvat laitokset aloittivat toimintansa vasta v. 1959.

Vuoden 1961 lopussa olivat näiden laitosten pörssissä noteerattujen arvopapereiden määrät:

Kreditforeninger	14 148 milj. kr.
Hypotekforeninger	2 038 " "
Tredie-prioritetsinstitutter	486 " "

Kreditforeninger-luottolaitoksia, joita nykyään on 13, voidaan perustaa ainoastaan lailla. Laitoksen omistavat lainaajat, jotka ovat yhteisvastuullisia sitoumuksistaan. Vastuuta on kuitenkin rajoitettu eri tavoin. Se voi olla esim. rajoitettu kahteen kolmasosaan lainapääomasta. Lainajien täytyy suorittaa osansa laitoksen vara- ja toimintarahastoon, mutta osuus vararahastoon voidaan palauttaa, kun vararahaston tarve

on pienentynyt lainojen vähentyessä takaisinmaksujen muodossa. Luottolaitosten pääoman muodostavat pääasiassa edellämainitut rahastot.

Kiinnityslainaa voidaan myöntää korkeintaan 60 % laitoksen arvioimasta omaisuuden arvosta. Käytännössä lainan osuus on huomattavasti pienempi. Laina-aika voi olla korkeintaan 60 vuotta. Debentuurit eivät ole haltijansa irtisanottavissa, mutta laitos voi sen tehdä lainaajan suorittaessa lainansa takaisin. Lainaaja saattaa täten hyötyä korkotason alentuessa maksamalla lainansa takaisin ja ottamalla uuden, alempikorkeisen lainan.

Laitoksen myöntämien lainojen vakuudeksi saatujen kiinnitysten tulee kattaa laitoksen kulloinkin liikkeessä olevien debentuurien kokonaismäärän. Kun kiinnelainoja maksetaan takaisin, laitoksen täytyy irtisanoa vastaava määrä debentoureja. Tämä tapahtuu tavallisesti arpomalla.

Toissijaista kiinnelainaa myöntävät laitokset, hypotekforeninger, joita on kahdeksan, ovat organisoidut suurin piirtein samalla tavalla kuin edellämainitut laitokset. Ensi- ja toissijaisten kiinnelainojen yhteismäärä ei saa ylittää 75 % omaisuuden arvosta. Toissijaista kiinnelainaa voidaan myöntää enintään 50 vuoden ajaksi.

Kolmanteen ryhmään, tredie-prioritetsinstitutter, kuuluu ainoastaan kolme laitosta, jotka perustettiin valtion huomattavan lainanannon lopettamiseksi. Aloitteen niiden perustamiseksi tekivät Nationalbank ja liikepankit, jotka halusivat auttaa ratkaistaessa rakennustoiminnan rahoituspulmia.

Suurimman, Byggeriets Realkreditfondin, perustamiseen osallistui myös asuntoyhtiöiden keskusjärjestö Faellesorganisationen af Almennyttige Boligselskaber. Näiden itsehallinnollisten laitosten perustajien on merkittävä määrätty määrä takuupääomasta, joka kiinnitettyjen kiinteistöjen lisäksi muodostaa takuun liikkeessä olevien debentuurien muodostamille velvoitteille.

Lainan suuruus voi olla enintään 75 % kiinteistön arvosta. Osuutta voidaan kuitenkin lisätä valtion tai kunnan takaamalla, tahi riittävästi muulla tavalla taatun lainan osalla. Valtion takuu myönnetään pääasiassa asuntoyhtiöiden ja muiden asuinrakennusten lainoille. Laina-aika voi olla korkeintaan 45 vuotta vuokra-asunnoille ja 30 vuotta omistajan hallussa oleville asunnoille.

Säästöpankit

Tanskan ensimmäinen säästöpankki perustettiin jo v. 1810. Säästöpankkeja voidaan perustaa vapaasti, mutta päinvastoin kuin liikepankit, joiden täytyy olla osakeyhtiömuotoisia, v:n 1959 säästöpankkilaki määrää, että säästöpankkien tulee olla itsehallinnollisia laitoksia, joiden varoja tai tuottoa eivät perustajat, takaajat tai muut asianosaiset voi omistaa. Säästöpankilla tulee olla vähintään 25 takaajaa, jotka vastaavat sen sitoumuksista. He voivat saada ainoastaan täysin maksetulle takuupääomalle korkoa, ja tämä saa ylittää enintään 1 %:lla säästöpankkien vaadittaessa maksettavien talletusten koron. Säästöpankit eivät siis ole liikeyrityksiä,

joiden täytyy tuottaa voittoa. Niiden tehtävänä on vastaanottaa talletuksia korkoa vastaan ja sijoittaa talletetut määrät riittävällä takuulla. Ylijäämät täytyy tavallisesti rahastoida, ja niinpä tällaiset kerääntyneet vararahastot muodostavat suurimman osan säästöpankkien pääomavaroista.

Kauppaministeriön alainen säästöpankkien tarkastuselin takaa lain määräysten noudattamisen. Tarkoituksena on maksukykyä koskevin säädöksin suojata tallettajia. Laki määrää, kuinka säästöpankin on sijoitettava haltuunsa uskotut varat. Pääasialliset sijoitusmuodot ovat luotettavat arvopaperit ja kiinnitykset.

Seuraava taulukko esittää suurimpien säästöpankkien, joiden talletukset ovat vähintään 5 milj. kruunua, yhdistetyn taseen 31.12.1961.

Vastaava	milj.kr.	Vastattava	milj.kr.
Kassavarat	130	Talletukset	7'491
Nettotalletukset liike- ja säästö- pankeissa	275	Takuupääoma ja vararahastot	542
Arvopaperit	1'440	Muut velat	531
Luotot	6'232		
Muut varat	487		
	8'564		8'564

Näiden 163 säästöpankin talletukset kohoavat 95 prosenttiin kaikkiaan 474 säästöpankin talletuksista. Valtaosa säästöpankeista on hyvin pieniä. Suuntauksena on nykyään näiden pien-

ten säästöpankkien sulautuminen suurempiin. Kolme suurinta säästöpankkia ovat Sparekassen for Kjøbenhavn og Omegn, Den Sjaellandske Bondestands Sparekasse ja Bikuben. Näiden hallussa on n. 1/3 kaikkien säästöpankkien talletuksista.

Kiinnelainat muodostavat suurimman osan säästöpankkien luotonannosta. Pienemmät säästöpankit suosivat kiinnitysluottoa huomattavasti enemmän kuin suuremmat säästöpankit, jotka sijoittavat huomattavan osan talletuksistaan arvopapereihin.

Säästöpankkien yhteistoimintamuodoista mainittakoon v. 1948 perustettu Danmarks Sparekasseforening sekä osakeyhtiömuotoinen Faellesbanken for Danmarks Sparekasser A/S tavoitteenaan pankkitoiminta huomioonottaen säästöpankkien yhteiset edut.

Vakuutusyhtiöt

Tanskassa harjoittaa vakuutustoimintaa n. 480 yhtiötä, joista lähes neljäs osa on ulkomaalaisia. Vakuutustoiminnan harjoittamiseen ei tarvita lupaa, mutta sen sijaan vuoden 1959 vakuutuslaki sisältää joukon toimintaa koskevia määräyksiä. Täten on säädetty, että yrityksen tulee olla keskinäinen tai yhtiö, jossa vastuuvollisuus on rajoitettu. Samoin on määrätty osake- tai takuupääomalle vähimmäismäärä. Yhtiö voi aloittaa vakuutustoiminnan vasta sen jälkeen, kun Kauppa-ministeriö on vahvistanut sen säännöt ja se on merkitty vakuutusrekisteriin. Yhtiö ei yleensä voi harjoittaa sekä henkivakuutus- että muuta vakuutustoimintaa. Ulkomaiset vakuutusyhtiöt voivat toimia Tanskassa ainoastaan haaraliikkeen väli-

tyksellä edellyttäen, että tanskalaisilla yhtiöillä on samantyyppiset oikeudet yhtiön kotimaassa.

Vakuutuslain määrääminä henkivakuutusyhtiöiden vakuutus- pääoman sijoitusmuotoina voivat olla valtion ja kuntien obligaatit, luottolaitosten debentuurit sekä kiinnityslainat. Korkeintaan 15 % niistä varoista, jotka täytyy sijoittaa vakuutusrahastoon, voidaan käyttää rajoituksetta. Tämä antaa yhtiöille mahdollisuuden jakaa osinkoa.

Vakuutusmaksujen kokonaismäärä ilman jälleenvakuutusmaksuja oli v. 1958 noin 1'113 milj. kruunua. Yli puolet määrästä tuli 10 suurimman yhtiön osalle. Jälleenvakuutusmaksujen suuruus oli samaan aikaan 744 milj. kruunua.

Eläkerahastot ovat vähitellen saavuttaneet huomattavan merkityksen. Vuoden 1957 lopussa niiden varat nousivat 1'400 milj. kruunuun. Suurin osa varoista on sijoitettu valtion ja luottolaitosten arvopapereihin. Samaan aikaan vakuutusyhtiöiden ja eläkerahastojen hallussa oli noteerattuja arvopapereita nimellisarvoltaan yhteensä 5'400 milj. kruunun arvosta.

Arvopaperipörssi

Arvopapereiden julkinen noteeraus tapahtuu Kööpenhaminan arvopaperipörssissä. Københavns Fondsbørsin hallinnosta vastaa hallitus, jonka puheenjohtajan nimittää kauppaministeriö. Hallituksen muista jäsenistä valitsevat pörssin jäsenet keskuudestaan viisi, tukkukauppiain yhdistys Grosserer-Societetet kolme ja ne yhtiöt, joiden osakkeita noteerataan pörssissä, kaksi jäsentä. Pörssin jäsenyys edellyttää kauppa-

ministeriön hyväksymistä. Lisäksi täytyy jäseneksi pyrkivän, jonka tulee olla kokenut ja hyväksytty arvopaperinvälittäjä, tallettaa määrätty rahamäärä jäsenyyden mukanaan tuomien sitoumusten vakuudeksi. Jäsenten lukumäärä on nykyään 45.

Pörssin hallitus päättää arvopaperin ottamisesta noteerattavaksi. Varsinaisella virallisella listalla olevien obligatioiden ja osakkeiden noteeraus tapahtuu päivittäin, paitsi lauantaisin aikana toukokuun alusta elokuun loppuun. Erikoislistalla olevat arvopaperit, jotka ovat pääasiassa pienten yhtiöiden osakkeita, noteerataan lisäksi maanantaisin, keskiviikkoisin ja perjantaisin. Sen jälkeen kun kurssilistalla olevat arvopaperit on huudettu julki, jatkuu kaupanteko ns. jälkipörssinä, jossa noteerataan ne arvopaperit, jotka eivät ole virallisella listalla.

Kaupat tehdään huutokauppatapojen mukaan. Toimituksessa, joka on avoin yleisölle, ovat läsnä Nationalbankin ja liikepankkien edustajat, joille on varattu omat paikkansa pörssisalissa. Niille arvopaperinvälittäjille, jotka eivät ole oikeutetut kaupantekoon täällä, on osoitettu myös määrättyt paikat. Toimituksen aikana voidaan valtuutetuille arvopaperinvälittäjille antaa myyntiä ja ostoa koskevia ohjeita. Ne hinnat, millä kaupat on päätetty ts. päivän myynti- ja ostokurssit sekä päivän vaihtomäärä julkaistaan pörssisalissa olevalla taululla.

Vuoden 1961 lopussa noteerattujen arvopapereiden kokonaisvaihto nousi lähes 23 miljardiin kruunuun.

Taloudellisesta tilanteesta

Leimaa-antavana Tanskan talouselämälle v. 1961 oli jatkunut korkeasuhdanne, mutta mahdollisuudet taloudellisen kehityksen kasvuun näyttävät epävarmoilta. Kasvu on ollut joillakin aloilla hyvinkin voimakas, toisaalta taas Tanskan odotettavissa oleva liittyminen yhteismarkkinoihin on esiintynyt hillitsevänä tekijänä. Vaikka maan talouselämä on pysynyt korkeasuhdanteen jatkuessa tasapainossa, on tämä jossain määrin muuttunut kuluneena vuonna. Työvoimareservien puute ja riittämättömät rahoitusmahdollisuudet ovat aiheuttaneet sen, ettei tuotanto ole kyennyt seuraamaan voimakkaasti kasvanutta kysyntää. Tämä jännitys on horjuttanut aikaisemmin vakaata hintatasoa. Kuluttajan hintaindeksi, joka oli 102 koko vuoden 1960 aikana, kohosi lukuun 111 viime tammikuussa. Epäsuhde tuotannon ja kysynnän välillä on muunmuassa johtanut maksutaseen kasvavaan vajaukseen.

Valtiovalta ja elinkeinoelämä katsovat Tanskan liittymisen yhteismarkkinoihin aiheuttavan ainoastaan harvoilla elinkeinojen aloilla vakavampaa uhkaa edellyttäen, että hallituksen pyrkimykset siirtymävaiheen helpottamiseksi onnistuvat. Yleensä suhtaudutaan toivehikkaasti Tanskan liittymiseen suurempaan markkina-alueeseen ja sen tuomiin mahdollisuuksiin taloudellisen kasvun jatkumiseksi. Jäsenyyden katsotaan johtavan siirtymävaiheen jälkeen pääomaliikkeen suurempaan vapauttamiseen ja tämän Tanskan riittämättömän pääomamuodostuksen johdosta luovan elinkeinoelämälle uusia rahoitusmahdollisuuksia tuotantovälineiden jatkuvaan lisäämiseen.

Annotointi 2

Kauppataseen vajuus viime vuonna 2'419 milj. kruunua oli seuraus vientiä 2'611 milj. kruunua suuremmasta tuonnista ns. kuutos- ja Efta-maista, kaupan näiden alueiden ulkopuolella olevien maiden kanssa osoittaessa 192 milj. kruunun vientiylijäämää. Viennin lisäyksen näihin maihin on tehnyt mahdolliseksi lisätty vientiluottotuki.

Arvopaperimarkkinoiden merkittävän kasvun viime vuonna aiheutti suurelta osalta voimakas rakennustoiminta sekä pääoman saantimahdollisuus kiinnitysluottolaitoksista lainansaannin vaikeutuessa liike- ja säästöpankeista. Arvopapereiden lisäys markkinoilla aiheutti luonnollisesti voimakkaan laskun niiden kurssissa.

Pääoman kysyntää on lisäämässä myös valtiontalous sekä elinkeinoelämän rahoitustarve selviytyäkseen yhteismarkkinoiden aikanaan tuomasta kovasta kilpailusta. Kotimaisen pääoman muodostuksen lisäämiseksi ovat maan rahalaitokset hallituksen aloitteesta tehneet ehdotuksen säästämistoiminnan kehittämistä verohuojennuksin. Hallitus ei ole kuitenkaan myöntynyt tähän, vaan on sen sijaan ehdottanut viime tammikuussa säästämistoiminnan suuntaamista suoraan valtion obligaatioihin. Säästämistä lisäämällä ei kuitenkaan katsota voitavan tulevaa pääomatarvetta tyydyttää, vaan pidetään varmana, että on pakko hankkia ulkomaisia lainoja siinä laajuudessa kuin on mahdollista kasvavan kansainvälisen pääoman kysynnän vallitessa.

Tunnusomaista Tanskan rahamarkkinoille on ollut viime aikoina liikepankkien heikko maksuvalmius, jota tosin on helpottanut tilapäisesti valtion maksut palkankorotusten ja maatalouden saaman tuen muodossa. Maksuvalmiuden heikkeneminen

on vaikeuttanut huomattavasti pankkien luotonantoa elinkeinoelämän toivomusten mukaan. Vielä vähemmin ne ovat kyenneet tyydyttämään voimakkaan sijoitustoiminnan vaatimuksia, minkä johdosta kysyntä osake- ja obligaatiomarkkinoilla on kohonnut voimakkaasti.

Kun Nationalbank viime vuoden toukokuussa korotti diskonttokorkonsa $6 \frac{1}{2}$ prosenttiin, kohottivat muut rahalaitokset otto- ja antolainauskorkonsa vastaavasti. Keskuspankin toimenpiteen tarkoituksena oli hillitä palkankorotusten aiheuttamaa kysynnän painetta. Kun paine korkeasta korkotasosta huolimatta jatkui, ehdotti Nationalbank viime syksynä, että pankit pidätyisivät laajentamasta luotonantoaan. Pankit noudattivat ehdotusta ja alkanut antolainauksen kasvun heikkeneminen on jatkunut.

Pankkien maksuvalmiuden odotetaan huononevan edelleenkin. Kulutuksen ja investoinnin aiheuttaman voimakkaan kysynnän otaksutaan vaikuttavan edelleenkin valuuttavarantoa heikentävästi, samalla kun kasvava liikevaihto suuremman setelien kierron muodossa tulee lisäksi pienentämään pankkien maksuvalmiutta. Tätä lisää vielä valtion kohoavat tulot yhteiskunnalta automaattisesti kasvavana niin välittömien kuin välillisten verojen tuottona ansiotason kohoamisen seurauksena.

Jatkuva maksuvalmiuden heikkeneminen voi olla erittäin vakavaa, koska se ensi sijassa tulee vaikuttamaan elinkeinoelämän liikevaihto- ja rahoitusmahdollisuuksiin. Pidetään todennäköisenä, että Tanskan liittyessä yhteismarkkinoihin sen teollisuustuotteiden vienti tulee merkittävästi lisääntymään edel-

lyttäen, että vientiteollisuus saa riittävästi työvoimaa ja pääomaa. Kasvavalla huolella suhtaudutaan kuitenkin korkeaan korkotasoon, jonka ei uskota sanottavasti vaikuttavan kulutusta rajoittavasti, vaan sen sijaan rajoittavan vientielinkeinon kilpailukykyä ja sitä tietä viennin suuruutta. Kysynnän painetta vähentävää talouspolitiikkaa pidetään välttämättömänä, mikäli samalla saavutetaan talouselämän vakavuus ja luodaan tausta koron alentamiselle.