

# EDUSKUNNAN PANKKIVALTUUSMIESTEN

## KERTOMUS

VUODELTA 1922

### EDUSKUNNAN PANKKIVALIOKUNNALLE



HELSINKI 1923

VALTIONEUVOSTON KIRJAPAINO

## Sisällysluettelo.

<i>Katsaus taloudelliseen kehitykseen vuosina 1919—1922.</i>		Siv.
Vuodet 1919—1921.....		3
Vuosi 1922.....		5
<i>Markan arvon kehitys:</i>		
Markan kurssin kehitys vuoden alkupuoliskolla .....		8
Valuuttavaraston hankkiminen ja siinä noudatetut menettelytavat .....		9
Markan kurssin kehitys vuoden jälkipuoliskolla .....		10
Markan kotimainen ostokyky .....		14
<i>Rahamarkkinat ja Suomen Pankin tila.</i>		
Rahamarkkinain tila.....		18
Suomen Pankin lainausliike .....		19
Liikkeessä oleva setelistö .....		21
Setelinantoa vastaavat varat .....		21
Suomen Pankin tila vuoden 1922 lopussa ja vuosivoitto.....		22
<i>Valuuttaa koskevat toimenpiteet:</i>		
Taloudellisen Neuvottelukunnan ehdotukset .....		23
Pankkivaltuusmiesten toimenpiteet ulkomaista lainaa odotettaessa.....		24
Pankkivaltuusmiesten toimenpiteet lainahankkeen rauettua .....		25
Selvityksen hankkiminen vastaista valuuttapolitiikkaa varten .....		28
<i>Erinäisiä Pankkivaltuusmiesten käsittelemiä asioita.</i>		
1 §. Laki valuuttakaupan harjoittamisesta .....		30
2 §. Pankin osanotto vuoden 1922 valtiolainan hankintaan.....		30
3 §. Pankin osallisuus valtiolainoja koskevissa neuvotteluissa .....		31
4 §. Pankin voittovarojen ottaminen valtion tulo- ja menoarvioon....		31
5 §. Pankin omistusoikeus 350 miljoonan markan obligatsioihin .....		33
6 §. Pankin saatavat valtiolta .....		34
7 §. Setelien uudistaminen .....		35
8 §. Vaihtorahan lyönti .....		35
9 §. Toimenpiteitä, jotka koskevat yksityisten sitoumuksia Pankille..		36
10 §. Ulkomaiset asiamiehet .....		36
11 §. Pankin kiinteistöt .....		37
12 §. Tilintarkastus .....		38
13 §. Lainausliikkeen tarkastus .....		38
14 §. Katsastukset .....		38
15 §. Ylimääräisten virkailijain ottaminen Pankkiin .....		39
16 §. Virka- ja palvelusmiesten palkkaus.....		39
17 §. Erinäisiä määrärahoja .....		40
18 §. Johtokunta .....		40
19 §. Diskontokomiteat .....		41
20 §. Pankkivaltuusmiesten matka- ja päivärahat.....		42
21 §. Pankkivaltuusmiesten virantoimitus.....		42

## Katsaus taloudelliseen kehitykseen vuosina 1919—1922.

### *Vuodet 1919—1921.*

Maaailmansodan päätyttyä syksyllä 1918 alkoi massamme vilkas toiminta katkenneiden ulkomaisten kauppasuhteiden uudelleen solmimiseksi sekä uusien markkinain ja ostopaikkojen hankkimiseksi niiden tavara-ainien vientiä ja tuontia varten, joita ennen olimme vaihtaneet Venäjän kanssa. Rinnan tämän toiminnan kanssa kulkivat pyrkimykset teollisen ja maataloudellisen tuotannon kohottamiseksi erityisesti vientiä silmällä pitäen. Sitä kuvastaa kuljetusneuvojen, koneiden y. m. tuotantovälineiden tuonnin kasvaminen verraten aikaan en-

nen sotaa, samalla kuin muu tuonti pysyi melkoista pienempänä kuin sanottuna aikana. Niinpä oli vuosina 1919—1920 elintarpeiden ja nautintoainien tuonti määrältään, kuten alempana olevasta taulukosta käy selville, keskimäärin vuodessa 55 % vuosien 1911—1913 vastaavasta tuonnista, välittömästi kuluttaviksi aiottujen teollisuustuotteiden 94 % ja raaka-aineiden 64 %, mutta tuotantovälineiden tuonti, joka käsitti sekä teollisuudessa että maataloudessa tarvittavia koneita ynnä kuljetusvälineitä, 135 % vuosien 1911—1913 vastaavasta tuonnista.

### *Vuosien 1919—1922 tuonti ryhmitettynä laatunsa mukaan ja verrattuna vuosien 1911—1913 tuontiin.*

Tuonnin laatu	Keskimäärin 1911—1913 Milj. mk.	1919.			1920.			1921.			1922.		
		Milj. mk.	1918 vuoden hinto- jen muk.	% vuos. 1911—13 tuon- nista.	Milj. mk.	1918 vuoden hinto- jen muk.	% vuos. 1911—13 tuon- nista.	Milj. mk.	1918 vuoden hinto- jen muk.	% vuos. 1911—13 tuon- nista.	Milj. mk.	1918 vuoden hinto- jen muk.	% vuos. 1911—13 tuon- nista.
Elintarpeet ja nautintoaineet .....	187	1,108	139	74	1,168	67	36	1,577	101	54	1,449	126	67
Kulutettaviksi aiottu teollisuustuotteet .....	88	471	87	99	646	78	89	682	65	74	802	81	92
Raaka-aineet ....	151	695	102	68	1,249	92	61	835	74	49	1,271	122	81
Kuljetusneuvot, koneet, työkalut y. m. s. tuotantovälineet .....	44	236	57	130	564	61	139	489	49	111	431	53	120

Päitsi entisten tehdasteen uudistamiseksi, ilmeni varustautuminen tuotannon lisäämiseen uusien tehdasteen rakennuttamisessa erityisesti saha- ja puunjalostusteollisuutta varten. Maatalouden adalla taas laajennettiin näinä vuosina viljanviljelystä huomattavasti ja rakennettiin useiden voimeijerien yhteyteen juustolaita.

Tämä runsas pääoman sitominen vastaista tuotantoa varten, samoin kuin myöhemmin vientiteollisuuden tuotannon ylläpitäminen vuoden 1921 suuren menekkipulan aikana, on havaittavissa myös Suomen Pankin lainanannon ja setelistön kasvamisessa. Heinäkuun alusta 1918 kesäkuun loppuun 1920 kasvoi Pankin lainananto liiketoimintaan 53 milj. markasta 370 milj. markkaan eli oikeammin, jos lasketaan mukaan ulkomaan rahalle asetetut finanssivekselit, noin 420 milj. markkaan. Samaan aikaan Pankin luotonanto valtiolle kasvoi 136 milj. markasta 474 milj. markkaan. Edellinen lisääntyi siten 367 milj. markalla, jälkimäinen 338 milj. markalla. Heinäkuun alusta 1920 taas kesäkuun loppuun 1921 vähensi valtio luotonottoaan Suomen Pankista 409 milj. markkaan eli 65 milj. markalla, yksityisten ja pankkien edelleen lisätessä sitoumuksiaan 680 milj. markkaan eli 260 milj. markalla. Pankin liikkeessä olevat setelit lisääntyivät heinäkuun alusta 1918 kesäkuun loppuun 1920 276 milj. markalla ja siitä kesäkuun 30 p:ään 1921 192 milj. markalla.

Vuonna 1919 ei vienti, jota vuoden alkupuolella ehkäisi markan liian korkea kurssi, vielä päässyt huomattavampaan vauhtiin. Määrältään se rajoitui 48 %:iin vuoden 1913 viennistä. Vuoden jälkipuoliskolla havaittava viennin melkoinen vilkastuminen jatkui vuoden 1920 koko alkupuoliskon, mutta sen viime kuukausina alkoi jo keväällä samana

vuonna Jaapanissa ja Yhdysvalloissa puhjennut ankara pulakausi levitä Eurooppaan vähentäen meidänkin maamme tavarain menekkiä. Vuoden 1920 kokonaisvienti kohosi kuitenkin määrältään 68.6 %:iin vuoden 1913 viennistä.

Vuonna 1921, johon mennessä vientiteollisuutemme tuotantokyky oli huomattavasti kohonnut, muodostui maailmanpula yhä ankarammaksi, lamauttaen vuoden alkupuolella vientiämme tuntuvasti ja alentaen vientitavarain hintoja sekä vaikuttaen, kuten edellä mainittiin, lisäävästi Suomen Pankin lainamantoon ja setelistöön.

Pulakauden ankaraudetta kuvastaa tavaton hintain aleneminen niissä maissa, joissa sen vastapainona ei ollut jatkuva oman rahan kurssin huononeminen. Yhdysvalloissa aleni tukkuhintaindeksi (Bureau of Labor Statistics), jonka peruslukuna (100) ovat vuoden 1913 hinnat, toukokuusta 1920, jolloin se oli 272, 151:een toukokuussa 1921 ja siitä edelleen tammikuuhun 1922 148:aan. Englannissa laski Economistin indeksi maaliskuusta 1920, jolloin se oli 310, maaliskuuhun 1921 189:ään ja siitä edelleen syyskuuhun 1922 156:een. Ruotsin Kommerskollegion hintaindeksi laski heinäkuusta 1920, jolloin se oli 376, heinäkuuhun 1921 216:een ja on siitä näihin asti edelleen laskenut.

Meidän vientitavaraimme hinnoista laskivat puutavarain fob. hinnat, jos 7" lamkkujen standerttihintaa pidetään perushintana, 28 punnasta syksyllä 1920 10—11 puntaan heinäkuussa 1921, selluloosan (sulphitin) cif. hinta tonnilta 242 D1:sta syyskuussa 1920 47 D1:iin syyskuussa 1921 ja sanomalehtipaperin 65 £:sta heinäkuussa 1920 19 1/2 £:aan lokuussa 1921. Mutta kun dollarin keski-kurssi heinäkuusta 1920, jolloin se oli Smk. 25:45, nousi Smk:aan 66:58 elokuussa 1921 ja punnan keskikurssi sa-

mana aikana nousi Smk:sta 98:34 Smk:aan 242:68, vapautuivat vientiliikkeet, mikäli eivät olleet niille epäedullisen kurssin vallitessa ottaneet ennakkomaksuja, maailmanpulan tuottamista tappioista. Vietyjen puutavarain hintaindeksi, joka 1920 oli Suomen rahassa ollut 886, oli näet 1921 996, ja viedyn paperin vastaavat hintaluvut 1,185 ja 1,433, mutta selluloosan 1,742 ja 1,502, kaikki lähdeytynä vuoden 1913 hinnoista peruslukuna.

Syksyllä 1921 alkoi tilanne parantua. Tosin hintain lasku vakavavaluuttaisissa maissa jatkui, vieläpä missä suuremman, missä pienemmän osan vuotta 1922, mutta niiden aleneminen oli melkoista hitaampi ja vähäisempi kuin siihen asti. Tappiolla vähitellen loppunmyydyt varastot alkoivat vaatia täydentämistä ja ostohalu heräsi, pysytellen kuitenkin edelleen varovaisena. Maamme puutavarain vienti, joka elokuun loppuun vuonna 1921 oli ollut vain 40 % vuoden 1913 vastaavan ajan viennistä, nousi vuoden neljänä viimeisenä kuukautena 114 %:iin vuoden 1913 syys—jouluun viennistä. Selluloosan vienti oli kahdeksana ensi kuukautena ollut 98 % vuoden 1913 vastaavasta viennistä, mutta oli neljänä viimeisenä kuukautena 241 %. Paperia vietiin tammi—elokuun aikana 1921 71 %, mutta syys—jouluun 118 % vuoden 1913 samojen kuukausien vientimäärästä. Voin ja juuston vientiin vaikuttivat vähemmän maailman konjunktuurit kuin oman maan tuotantoylijäämä. Niiden yhteinen vienti, jos laskee yhden juustokilon vastaavan puolta voikiloa, oli 1920 ollut vain 12 % vuoden 1913 samojen tavarain vientimäärästä, mutta nousi 1921 57 %:iin. Voin ja juustonhinnatkin olivat yleensä suotuisat.

Vuosien 1920—1921 liikepula, joka on kaikkein ankarimpia, mitä uudempi

taloushistoria tuntee, oli siten varsin lieveästi kohdannut meidän maamme tuotantoa. Liikeseisahduksia ja työttömyyttä oli sangen vähäisessä määrässä esiintynyt. Sen pääasiallisena seurauksena oli markan kurssin aleneminen 17.7 %:sta pari-arvostaan keskimäärin 1920 10 %:iin keskimäärin 1921 eli kahdella viidenneksellä, sekä hintatason kohoaminen, mikäli se on elinkustannusindeksillä mitattavissa, 991:sta elokuussa 1920 1,175:een elokuussa 1921 eli 19 %:lla.

### Vuosi 1922.

Kuluneena vuonna kehittyi maamme talouselämä, maailmassa vallinneen laskukauden hiljalleen muuttuessa alka-vaksi nousukaudeksi, harvinaisen suotuisasti. Sahatun puutavaran vienti, joka 1921 oli määrältään 71 % vuoden 1913 tavallista suuremmasta sanotun tavarain viennistä, nousi 1922 94 %:iin. Selluloosan vienti oli jo vuonna 1921 163 % vuoden 1913 viennistä, mutta kohosi 1922 240 %:iin, paperin vienti taas kasvoi vuoden 1913 vientiin verraten 88 %:sta 1921 132 %:iin 1922. Voin ja juuston yhteinen vienti nousi 57 %:sta 73 %:iin.

Vientitavarain Suomen rahassa lasketut hinnat eivät, huolimatta määrävain ulkomaisten valuuttain arvon laskemisesta vuoden varrella 15—25 %:lla, sanottuvasti alentuneet. Vuonna 1921 oli vientitavarain hintaindeksi 1,213 ja 1922 1,180 eli vain 3 % alempi. Keskimääräistä tuntuvampi oli voin hintaindeksin lasku 1,636:sta 1,351:een. Viedyn puutavaran hintaindeksi oli 1,081, selluloosan 1,357 ja paperin 1,198, kaikki siten enemmän tai vähemmän yläpuolella elinkustannusindeksin joka 1922 oli, veroja lukuunottamatta, keskimäärin 1,061.

Viennin kokonaismäärä, joka vuosina 1920 ja 1921 oli ollut 68.6 % ja 69.0 %



vuoden 1913 viennistä, kohosi 1922 93.4 %:iin. Viennin arvo oli 4,461 milj. markkaa.

Tuontia lisäsi jossain määrin keskin- kertaista heikompi ruissato, mutta ru- kiin ja ruisjauhojen tuontimäärä oli kui- tenkin oman maan viljan viljelykseen li- sääntymisen johdosta vain 45 % vuoden 1913 samojen tavarain tuonnista ja olisi, ellei kuluvan vuoden alussa voimaan astunut tullikorotus olisi antanut aihetta joulukuun tuonnin emenemiseen, toden- näköisesti ollut noin 40 % siitä.

Kulutuksen suurenemiseen viittaa veh- nän ja vehnäjauhojen tuonnin kasvami- nen, joka teki, jos tullin korottamisen joulukuussa aiheuttama tuonti arviolta vähennetään, noin 25 %, samoin kuin kah- vin tuonnin kasvaminen 9 %:lla, vuo- sina 1919—1921 varsin pienen tupakan tuonnin kasvaminen 50 %:lla, villan tuontimäärän kasvaminen kaksinkertai- seksi ja vaatetustavarain tuontiarvon kohominen 42 %:lla. Vehnän ja vehnä- jauhojen tuonti oli kuitenkin edelleen, tullikorotuksen arviolta aiheuttamaa lisäystä lukuunottamatta, noin 60 % vuo- den 1913 samojen tavarain tuonnista ja tupakan 52 %. Kahvin tuonti on vuo- desta 1913 kasvanut 8 %:lla eli suunnil- leen samalla määrällä kuin maan väestö, samoin sokerin, jos tullikorotuksen vuo- den vaihteessa aiheuttama tuonti arviolta vähennetään.

Uudelleen vilkastuvaan tuottavan pää- oman lisäämiseen viittaa metallien ja

metallitavarain tuontiarvojen kasvami- nen 30 %:lla sekä maa- ja kiviainneiden tuontiarvon kasvaminen 64 %:lla. Toi- selta puolen on koneiden tuontiarvo vä- hentynyt 26 %:lla, mikä kuitenkin pää- asiallisesti riippune hintain alenemi- sesta. Tuotantovälineiden ryhmän tuonti- määrä, joka 1921 oli ollut 111 % vuosien 1911—1913 vastaavasta tuonnista, kohosi 1922 120 %:iin.

Markan kursin parantuessa, samalla kun tärkeimpään tuontitavaraimme ulko- maiset hinnat alenivat, laski tuonnin hintaindeksi 1,329:sta 1921 1,072:een 1922. Suurimman laskun, nimittäin 1,556:sta 1,150:een, osoitti elintarpeiden hintain- deksi, sitä lähinnä koneiden 1,005:sta 820:een.

Tuonnin kokonaismäärä, joka vuosina 1920 ja 1921 oli ollut 52.8 ja 54.5 % vuoden 1913 tuonnista, kohosi 74.4 %:iin. Tuon- nin arvo oli 3,953 milj. markkaa.

Maamme kauppataus osoitti siten 1922 508 milj. markan vientilyijäämän. Siitä saakka kuin virallista vienti- ja tuontitilastoa on julaistu eli vuodesta 1856, on vienti tätä ennen vuosittain ollut tuontia pienempi. Viisivuotiskau- tena 1909—1913 vastasi vienti 74.6 % tuonnista, 1919 vain 35.1 % sekä vuosina 1920 ja 1921 80.7 % ja 94.5 %.

Tuonnin ja viennin arvo miljoonissa markoissa sekä tuonnin ja viennin enem- myys vuosina 1913, 1921 ja 1922 käyvät ilmi seuraavalla sivulla olevasta taulu- kosta.

Tuonnin ja viennin arvo vuonna 1913 sekä vuosina 1921 ja 1922.

Kuukausi	Tuonti			Vienti			Tuonnin ylijäämä (—) Viennin ylijäämä (+)		
	1913	1921	1922	1913	1921	1922	1913	1921	1922
Miljooneja markkoja									
Tammikuu.....	22.9	194.7	146.1*	13.0	95.4	146.5*	-16.9	- 99.3	+ 0.4*
Helmikuu.....	26.6	271.1	116.6*	14.2	64.2	116.3*	-12.4	-206.9	- 0.3*
Maaliskuu.....	30.0	170.3	225.7*	13.6	58.4	200.0*	-16.4	-111.9	- 25.7*
Huhtikuu.....	32.3	297.0	322.3*	17.3	111.2	256.0*	-15.0	-185.8	- 66.3*
Toukokuu.....	52.6	340.3	456.4*	36.6	138.9	333.3*	-16.0	-201.4	-123.1*
Kesäkuu.....	43.0	332.4	425.9*	49.1	247.5	532.3*	+ 6.1	- 84.9	+106.4*
Heinäkuu.....	43.5	293.3	319.9*	56.6	338.3	622.3*	+13.1	+ 45.0	+303.0*
Elokuu.....	40.3	349.7	399.8*	52.1	393.7	600.0*	+11.8	+ 44.0	+200.2*
Syyskuu.....	51.8	377.5	360.7*	50.3	546.1	511.6*	- 1.5	+168.6	+150.9*
Lokakuu.....	61.4	366.9	365.0*	42.9	562.3	479.3*	-18.5	+195.4	+114.3*
Marraskuu.....	48.4	285.3	392.5*	32.3	515.4	390.5*	-16.1	+230.1	- 2.0*
Joulukuu.....	35.6	307.2	422.2*	26.8	318.0	272.4*	- 8.8	+ 10.8	-149.8*
Yhteensä	495.1	3,585.7	3,953.1*	404.8	3,389.4	4,461.1*	-90.6	-196.3	+508.0*

1) Lopullisesti tarkistettuja lukuja ei ole vielä saatavissa.

## Markan arvon kehitys.

### *Markan kurssin kehitys vuoden alkupuoliskolla.*

Syyskuun keskivaiheilta 1921 alkoi Suomen markan kurssi nousta. Jos seurataan Suomen Pankin dollarinoteerauksia, koska dollari eri rahalajeista tarkimmin noudattaa kullan arvoa, havaitaan tämän kurssin laskeneen Smk:sta 80:50 syyskuun 15 p:nä pienin heilahduksin Smk:aan 49:75 marraskuun 19 p:nä kohotakseen sen jälkeen Smk:aan 59:— saman kuun 30 p:nä. Vuoden päättyessä se oli Smk. 53:25.

Jotenkin viimeainitussa määrässä pysyi dollarinoteeraus koko tammikuun 1922, jolloin päinvastoin kuin yleensä keskitalvella maamme vienti ja tuonti olivat tasapainossa. Helmikuussa laski dollarin keskimääräinen noteeraus Smk:aan 49:90, johon laskuun, paitsi viennin ja tuonin tasapainoa, arvatenkin vaikuttivat siihen aikaan viritetyt neuvottelut ulkomaisen valtiolainan ottamisesta markan arvon vakaannuttamista varten. Vielä maaliskuun loppuvaiheille asti markan kurssi kohosi samaan aikaan kasvavasta tuonnista huolimatta. Maaliskuun 18—23 päivinä oli Suomen Pankin dollarinoteeraus alimmillaan eli Smk. 46:75. Niihin aikoihin lainaneuvottelut lykkäytyivät tuonnemmaksi ja markan kurssi laski aina huhtik. 21 p:nä, jolloin dollari noteerattiin Smk:aan 53:75. Sitten viritettiin lainaneuvottelut

uudelleen ja vastaisen lainan etumaksuna suoritettiin huhtikuun lopussa 300,000 punnan määrä. Dollarinoteeraus laski nyt vähäisin heilahduksin aina kesäkuun 29 p:nä, jolloin se oli Smk. 44:—.

Suomen Pankilla oli vuoden alkaessa 216 milj. markkaan nousevat saatavat ulkomaisilta kirjeenvaihtajiltaan, joten Pankki saattoi tyydyttää osan kevättalven tuontiylijäämän maksamiseksi tarpeellisten ulkomaan valuuttain kysyntää. Huhtikuun 22 p:nä mennessä vähensi valuuttain myynti Pankin valuuttavarastoa 116 milj. markkaan. Pääasiallisesti edellämaintun ulkomaisen lainan etumaksun luovuttamisen johdosta Pankille kohosi valuuttavarasto huhtik. 29 p:nä 185 milj. markkaan, mutta väheni taas kesäkuun 30 p:nä mennessä 80 miljoonaan.

Toukokuun ja kesäkuun aikana piti Pankin Johtokunta tarpeellisena myös suoranaisesti vaikuttaa markan kurssin kehitykseen siinä mielessä, että markan kurssin lasku, joka tähän vuoden aikaan oli ulkomaisen valuutan lisääntyvän kysynnän tavallinen seuraus, vältettäisiin ja kurssin suunta päinvastoin saataisiin jonkun verran kohoavaksi, jotta lainaneuvottelujen suotuisasti päättyessä kurssinmuutos ei kävisi kovin äkkijyrkäksi. Pankki osti sen vuoksi Tukholman Pörssissä Suomen markkoja 36.5 miljoonan markan arvosta.

Kesä—heinäkuun vaihteessa osoittautuivat kuitenkin mahdollisuudet saada ulkomainen laina yhä epävarmemmiksi ja heinäkuun 14 p:nä Valtioneuvosto, saatuaan tietää lopulliset lainaehdot, hylkäsi lainatarjouksen epäedullisena. Kun Suomen markan kurssi edellisenä aikana oli suuresti noussut ja kun Suomen Pankin valuuttavarasto samaan aikaan oli supistunut edellämainttuun vähäiseen määrään, syntyi, lainansaannin käydessä heinäkuun alussa epävarmaksi, maamme valuuttamarkkinoilla vakava häiriötila. Sen kestäessä Suomen Pankin noteerauksilla ei ollut vaikutusta valuuttain todellisiin kursseihin, jotka huomattavasti kohosivat. Jonkun päivän kuluttua tasaantuivat valuuttamarkkinat ja heinäkuun 15 p:stä kurssit alkoivat uudelleen laskea. Suomen Pankin valuuttavarasto oli hiljalleen päässyt nousemaan 101 milj. markkaan ja Pankki saattoi sanottuna päivänä alentaa dollarinoteerauksen Smk:sta 49:—, johon se edellisenä päivänä oli kohonnut, Smk:aan 47:50.

Vuoden viiden ensimmäisen kuukauden tuontiylijäämä oli kaikkiaan 215 milj. markkaa. Kesä- ja heinäkuu sitävastoin osoittivat 409 milj. markan vientiylijäämää, joka kuitenkin suurimmaksi osaksi kului vientiliikkeiden ottamain ennakkomaksujen suorittamiseen, minkä ohella yksityispankkien nettovelka ulkomaille samoina kuukausina väheni 66 milj. markalla.

### *Valuuttavaraston hankkiminen ja siinä noudatetut menetelytavat.*

Kun toiveet ulkomaisen lainan saamisesta olivat rauenneet, oli Suomen Pankin, täyttääkseen ohjesääntönsä 1 §:ssä määrätyn tehtävänsä, jona etusijassa on maan rahaolojen pitäminen vakavalta ja turvallisella kannalla, yritettävä

muulla tavoin saada ulkomaista valuuttaa, jonka varassa Pankki kykenisi ta-soittamaan eri vuodenaikoina ja pularausien sattuessa eri vuosinakin vaihtelevain tuonti- ja vientiylijäämään ynnä muiden kurssinheilahduksia synnyttävään tekijäin vaikutusta. Syyskuukausien tavanmukainen vientiylijäämä, jonka viime vuonna odotettiin tulevan tavallista suuremmaksi, saattoi tarjota tilaisuutta tällaisen varaston hankkimiseen, edellyttäen että Pankin valuuttakauppaa hoidettiin tätä tarkoituspäätä silmällä pitäen.

Sen vuoksi tuli Pankin ennen kaikkea, toisin kuin yleensä siihen asti oli menetelty, tehokkaalla tavalla ottaa osaa valuuttakauppaan sekä omassa maassa että niissä ulkomaan pörssissä, joissa Suomen markkoja runsaammin ostettiin ja myytiin. Vaikuttaessaan siten markan kurssin muodostumiseen tuli Pankin katsoa, että odotettavan vientiylijäämän todennäköisesti aiheuttama markan kurssin nousu ei tulisi äkkijyrkäksi, muuttuakseen taas pian jyrkäksi laskusuunnaksi.

Tämä edellytti, että Pankki markan kurssin noustessa maksaisi ulkomaisista valuutoista muihin ostajiin verraten korkeanlaisen hinnan, jolloin myöskin maan käytettäväksi kertyvät valuutat etusijassa joutuisivat Suomen Pankin huostaan, ja että Pankki siten saamansa valuuttavaraston varassa taas markan kurssin laskiessa tätä laskua vähentääkseen myisi valuuttoja halvemmalla kuin muut. Varsinkin kunnes kävisi ilmi, kertyisikö Pankille siksi suuri valuuttavarasto, että se riittäisi ainakin tasoittamaan seuraavan kevään tuontiylijäämää ja mahdollisesti pysyväminkin vakaannuttamaan markan arvoa, oli Pankilla syytä määrätä valuuttain ostokurssit pitämällä ensi silmämääränään tällaisen varaston saamista.



Jos nämä Pankin pyrkimykset onnistuisivat, olisi siitä, katsoen siihen, että rahamme oli ulkomailla aliarvioitu eli että sen kotimainen ostokyky oli suurempi kuin sen ulkomainen arvo, oleva jotenkin varmana seurauksena, että markan kurssin vakaantuessa se samalla jonkun verran nousisi. Ellei niin kävisi, täytyisi talouselämän antamain kokemusten mukaan markan kotimaisen ostokyvyn laskea eli maamme hintatason nousta. Kun rahan kotimaisen arvon muuttuminen aina on vahingollista, oli Suomen Pankin velvollisuutena pyrkiä siihen, että markan kotimainen ostokyky mahdollisimman vähän muuttuisi sen ulkomaisen kurssin vakaantuessa.

Kun valuuttavaraston kerääminen, kuten edellä sanotusta käy ilmi, ainakin suurimmaksi osaksi oli suoritettava ulkomaisten kurssien ollessa korkeampina kuin mihin ne todennäköisesti lopulta järjestyisivät, oli Pankille odotettavissa melkoista tappiota pyrkimyksistään vakaannuttaa markan arvoa. Pankin hallinnon mielestä oli tämä tappio tosin rajoitettava niin vähäiseen kuin mahdollista, mutta sen välttämiseksi ei ollut tehtävästä luovuttava. Jos Hallituksen ja Eduskunnan alkuperäinen suunnitelma ulkomaisen lainan avulla vakaannuttaa markan kurssi olisi ollut toteutettavissa, olisi tämä tappio ainakin suurimmaksi osaksi viime vuodelta vältetty, koska käytyjen keskustelujen mukaan valtio olisi luovuttanut lainalla saadut ulkomaiset valuutat Suomen Pankille kurssiin, joka lähenteli vuoden lopukurssia. Kun lainan vuotuismaksut todennäköisesti olisivat tulleet suoritettaviksi sitä alempienkin valuuttakurssien vallitessa, ei myöskään valtio olisi tappiota kärsinyt.

*Suomen Pankin kirjeenvaihtajain tilillä olevat varat (valuuttavarasto) vuonna 1922.*

Päiväys	Milj. mk	Päiväys	Milj. mk
<b>1921</b>		Kesäkuun 23	101.9
Joulukuun 31	215.7	» 30	79.8
		Heinäkuun 8	90.1
<b>1922</b>		» 15	100.7
Tammikuun 7	223.6	» 22	99.6
» 14	218.8	» 31	97.5
» 23	206.6	Elokuun 8	113.2
» 31	201.5	» 15	87.9
Helmikuun 8	193.2	» 23	83.7
» 15	161.1	» 31	106.1
» 23	150.4	Syyskuun 8	139.0
» 28	161.5	» 15	236.1
Maaliskuun 8	160.9	» 23	304.1
» 15	179.1	» 30	345.3
» 23	172.5	Lokakuun 7	566.8
» 31	155.6	» 14	692.9
Huhtikuun 8	142.8	» 23	878.9
» 13	135.9	» 31	915.2
» 22	116.2	Marraskuun 8	1 014.3
» 29	135.0	» 15	973.0
Toukokuun 8	193.9	» 23	935.1
» 15	185.0	» 30	853.3
» 23	167.4	Joulukuun 8	836.3
» 31	153.2	» 15	802.0
Kesäkuun 8	128.0	» 23	724.3
» 15	109.1	» 30	708.0

*Markan kurssin kehitys vuoden jälkipuoliskolla.*

Elokuun kuluessa pysyivät kurssit verrattain tasaisina. Dollarinoteeraus nousi ainoastaan kolmena päivänä, tällöinkin vain 5, 10 ja 20 pennillä. Mitään mainittavaa laskua ei myöskään kurseissa tapahtunut. Dollari noteerattiin heinäkuun 31 p:nä Smk. 48:— ja elokuun 31 p:nä Smk. 46: 85. Suomen Pankin valuuttavarasto nousi

ja laski vähäisin määrin, ollen kuun päättyessä 106 milj. markkaa. Vaikka kuukauden vientiylijäämä oli ollut 200 milj. markkaa, oli tämäkin vaatimaton valuuttavarasto ollut hankittavissa vain siten, että Suomen Pankki oli ryhtynyt ostamaan valuuttoja termiinalle (määräaikana toimitettavaksi), saaden siten käytettäväkseen vasta myöhemmin syksyllä toimitettavan viennin vastiketta. Ostetut termiinaluutat sisältyvät edellämainittuun valuuttavarastoon, joka ilman niitä olisi elokuun aikana hieman vähentynyt.

Syyskuussa alkoi tilanne jossain määrin muuttua. Ulkomaisista valuutoista oli edelleen maksettava miltei samat hinnat kuin elokuussa. Dollarinoteeraus aleni vain Smk:aan 45: 60 syyskuun 30 p:nä, taaskin välillä nousematta muuta kuin 5—30 pennillä neljänä päivänä. Pankin valuuttavarasto alkoi kuitenkin jo kasvaa ja nousi, termiinaluutat mukaan lukien, kuun päättyessä 345 milj. markkaan. Kuukauden vientiylijäämä teki 151 milj. markkaa.

Lokakuussa saattoi Suomen Pankki, joka vähitellen oli saavuttanut huomattavan vaikutuksen markan kurssin kehitykseen sekä koti- että ulkomailla, varovaisesti alentaa noteerauksiaan. Sen oli tällöin kuitenkin otettava varteen, että vientikausi lähenee loppuaan, että loppusyksyn vientivaluutoista osa jo oli termiinalle ostettu ja että ulkomaisten valuuttain tarvitsijat, jos kurssit näyttäisivät lähenevän alinta kohtaansa, todennäköisesti ryhtyisivät valuuttoja runsaasti ostamaan, samalla kuin viejät kääntein aikaansaamiseksi vetäytyisivät niitä myymästä. Näin ollen oli Pankin katsominen, etteivät valuuttakurssit pääsisi laskemaan sellaiseen käännekohtaan, ennenkuin Pankilla olisi riittävä valuuttavarasto senkin jälkeen hallitakseen kurssien kehitystä.

Tähän aikaan ulkomaiset valuutta-kauppiat, erityisesti tukholmalaiset, alkoivat ostaa markkoja todennäköisesti niitä myöhemmin myydäkseen. Katsoen siihen, että tämä toiminta tosin aluksi kartuttaisi Pankin valuuttavarastoa, mutta sittemmin tulisi talvella odotettavan tuontiylijäämän ohella sitä kuluttamaan, arvioitiin tarvittava valuuttavarasto noin 1,000 milj. markaksi. Tähän varovaisuuteen kehoitti lisäksi se, että tuonti, joka muuten vuoden varrella oli osoittanut nousevaa suuntaa, syys- ja lokakuulla väheni, joten oli otettava lukuun se mahdollisuus, että tuonti myöhemmin sen sijaan lisääntyisi.

Kaikkeen tähän nähden Suomen Pankki katsoi asiakseen hidastuttaa kurssinlaskua enentämällä Suomen markkain tarjontaa Tukholmassa, sikäli kuin niiden kysyntä siellä kasvoi.

Näitten tekijäin tuloksena oli, että dollarinoteeraus lokakuun varrella jatkuvasti laski — kahdella 10 ja 30 pennin poikkeuksella — päättyen Smk:aan 40: 55, samalla kuin Pankin valuuttavarasto, sittenkuin siitä elo-, syys- ja lokakuun päättyessä kirjanpitokurssia alentamalla oli poistettu yhteensä 18.5 milj., kasvoi 915 milj. markkaan.

Kuukauden vientiylijäämä oli vain 114 milj. markkaa, mutta sen ohella olivat useat vientiliikkeet edelleen myyneet termiinaluuttoja tai ottaneet ja Suomen rahaksi muuttaneet saman tai seuraavan vuoden viennillä suoritettavia etumaksuja. Lokakuulla teki näiden molempien yhteinen määrä arviolta 300 milj. markkaa. Lisäksi olivat eräät Skandinaavian pankit myyneet melkoisia kruunumääriä Suomen markkoja vastaan sen 150 milj. markan lainan antamiseksi valtiolle, josta tämän kertomuksen 2 §:ssä mainitaan. Samalla olivat myös ulkomaiset talletukset yksityispankeissamme lokakuun aikana

## Tärkeimpien rahalajien kurssit vuosina 1914—1922

Vuosi ja kuukausi	Dollari (pariteetti 5:18)			
	Korkein	Alin	Keskimäärä	Kuun tai vuoden lopussa
<b>1914</b>				
Tammijoulukuu .....	5: 90	5: 23	5: 31	5: 90
<b>1915</b>				
Tammijoulukuu .....	7: 25	5: 90	6: 46	7: 10
<b>1916</b>				
Tammijoulukuu .....	7: 50	7: —	7: 23	7: 50
<b>1917</b>				
Tammijoulukuu .....	8: 60	6: 50	7: 44	6: 50
<b>1918</b>				
Tammijoulukuu .....	9: 90	6: 50	8: 28	8: 85
<b>1919</b>				
Tammijoulukuu .....	34: —	8: 85	15: 58	32: 80
<b>1920</b>				
Tammijoulukuu .....	51: 50	17: 40	29: 27	32: 25
Joulukuu .....	50: —	32: —	41: 67	32: 25
<b>1921</b>				
Tammikuu .....	35: 25	29: —	31: 81	29: —
Helmikuu .....	35: 50	28: —	30: 42	35: 50
Maaliskuu .....	40: 50	35: —	37: 64	40: 50
Huhtikuu .....	47: 25	39: 75	44: 18	47: 25
Toukokuu .....	49: 25	45: 75	47: 03	49: 25
Kesäkuu .....	66: 75	49: 75	58: 38	62: —
Heinäkuu .....	67: 75	56: 50	60: 88	65: 75
Elokuu .....	69: —	65: —	66: 58	68: 50
Syyskuu .....	80: 50	64: —	70: 80	69: —
Lokakuu .....	70: 25	62: 25	65: 40	62: 25
Marraskuu .....	60: 75	49: 75	53: 57	59: —
Joulukuu .....	58: 50	50: 75	52: 94	53: 25
Tammijoulukuu .....	80: 50	28: —	52: 07	53: 25
<b>1922</b>				
Tammikuu .....	54: 50	49: 75	53: 11	49: 75
Helmikuu .....	50: 50	49: 25	49: 90	49: 25
Maaliskuu .....	50: —	46: 75	48: 29	50: —
Huhtikuu .....	53: 75	49: —	52: 10	49: —
Toukokuu .....	48: 75	47: —	47: 89	47: 75
Kesäkuu .....	47: 25	44: —	46: 21	44: 10
Heinäkuu .....	49: —	44: 50	47: 06	48: —
Elokuu .....	48: —	46: 65	47: 11	46: 85
Syyskuu .....	46: 85	45: 30	46: 07	45: 60
Lokakuu .....	45: 55	40: 55	43: 24	40: 55
Marraskuu .....	40: 40	35: 25	39: 42	39: 90
Joulukuu .....	40: 25	39: 80	39: 95	40: 25
Tammijoulukuu .....	54: 50	35: 25	46: 62	40: 25
<b>1923</b>				
Tammikuu .....	40: 75	40: 10	40: 38	40: 10
Helmikuu .....	40: 05	36: 60	38: 27	36: 60

## Suomen Pankin noteerausten mukaan.

Punta (pariteetti 25:22)				Ruotsin kruunu (pariteetti 188:89)			
Korkein	Alin	Keskimäärä	Kuun tai vuoden lopussa	Korkein	Alin	Keskimäärä	Kuun tai vuoden lopussa
29: —	25: 33	25: 99	29: —	150: —	139: 30	141: 30	150: —
34: 30	29: —	31: 29	34: 30	210: —	150: —	170: 77	210: —
35: 50	33: 50	34: 30	35: 25	216: —	192: —	204: 96	216: —
41: —	30: 50	35: —	30: 50	360: —	193: —	235: 56	195: —
47: 50	30: 50	39: 40	42: 10	310: —	195: —	262: 70	258: —
133: 60	42: 10	66: 97	125: —	740: —	241: —	382: 97	708: —
180: —	65: 70	105: 44	113: 75	1 000: —	358: —	589: 53	641: —
178: 50	112: 50	145: 36	113: 75	975: —	635: —	812: 24	641: —
125: —	111: —	118: 06	112: —	710: —	640: —	672: 63	640: —
136: 25	107: —	117: 46	136: 25	785: —	610: —	672: 67	785: —
159: 50	135: 50	146: 54	159: 50	952: —	770: —	850: 65	952: —
187: —	156: —	173: 35	187: —	1 125: —	925: —	1 037: 28	1 095: —
190: 25	182: —	186: 54	190: 25	1 125: —	1 070: —	1 101: —	1 125: —
253: —	192: 50	220: 55	232: 75	1 500: —	1 138: —	1 307: 58	1 375: —
241: —	211: 25	221: 43	234: 50	1 380: —	1 245: —	1 283: 92	1 342: —
254: 75	232: 50	242: 68	253: —	1 492: —	1 333: —	1 403: 33	1 480: —
300: —	238: —	263: 37	256: 25	1 740: —	1 395: —	1 538: 46	1 530: —
261: 50	243: 50	251: 65	243: 50	1 560: —	1 418: —	1 495: 31	1 418: —
237: 50	199: —	211: 71	234: —	1 380: —	1 160: —	1 236: 92	1 380: —
234: —	212: —	218: 92	223: —	1 380: —	1 255: —	1 291: 40	1 330: —
300: —	107: —	199: 18	223: —	1 740: —	610: —	1 166: 25	1 330: —
228: 25	211: —	223: 83	211: —	1 345: —	1 250: —	1 322: 29	1 250: —
219: 25	211: —	216: 84	217: 50	1 315: —	1 250: —	1 297: 92	1 305: —
218: —	203: 75	210: 94	218: —	1 300: —	1 220: —	1 260: 38	1 295: —
237: —	216: 75	229: 27	216: 75	1 395: —	1 270: —	1 352: 50	1 270: —
215: 75	209: 25	212: 74	211: 50	1 260: —	1 215: —	1 232: 80	1 230: —
210: —	193: 80	205: 46	193: 80	1 225: —	1 130: —	1 191: 67	1 130: —
217: —	195: 30	208: 75	214: —	1 270: —	1 140: —	1 218: 27	1 255: —
213: 75	208: 75	210: 21	209: —	1 255: —	1 235: —	1 239: 59	1 237: —
209: —	199: 30	204: 25	199: 30	1 240: —	1 197: —	1 219: —	1 200: —
199: 20	180: 75	191: 55	180: 75	1 198: —	1 087: —	1 150: 77	1 087: —
180: —	157: 75	176: 33	180: —	1 080: —	950: —	1 057: 50	1 073: —
186: 30	179: 75	183: 77	186: 30	1 087: —	1 072: —	1 075: 26	1 087: —
237: —	157: 75	205: 88	186: 30	1 395: —	950: —	1 216: 77	1 087: —
189: 25	185: 50	187: 84	185: 75	1 095: —	1 070: —	1 084: 20	1 070: —
187: —	172: 25	179: 31	172: 25	1 068: —	973: —	1 017: 54	973: —



kasvaneet, enentäen näiden velkaa ulkomaille 88 milj. markalla. Yksityispankkien valuuttavarastot olivat vähentyneet 28 milj. markalla.

Tähän markan nousukauteen kuuluvat vielä marraskuun alkupäivät. Silloin Suomen markkojen ostaminen Tukholmassa kiihkeänä jatkui korottaen markan kurssia, joka sikäläisen pörssin loppunoteerauksen mukaan heinäkuun 31 p:nä oli ollut Kr. 7:95 ja syyskuun 30 p:nä Kr. 8:35, aina Kr:uun 10:15. Tämä markkojen kysyntä, joka suureksi osaksi lienee johtunut edellämaitun lainan vaatimista suorituksista, painoi tälläisiä ulkomaisia kurssseja, niin että Suomen Pankin dollarinoteeraus lauantaina marraskuun 4 p:nä laski Smk:aan 35:25. Suomen Pankin valuuttavarasto kohosi marraskuun 8 p:nä 1,014 milj. markkaan.

Kun Pankki, joka näinä päivinä alkusi oli vastustanut markan kurssin poikkeuksellista nousua, ulkomailta harjoitetun suuren spekulatsion vuoksi muntamien päivien aikana pysyi passiivisena, syntyi Helsingin valuuttamarkkinoilla, valuuttakurssien nopeasti laskiessa, taaskin hetkellinen häiriötila. Samalla oli kuitenkin pohja saavutettu. Ulkomaan valuutat alkoivat nousta. Markka-spekulatsiot taukosivat Tukholmassa. Tälläiset vientiliikkeet eivät enää halunneet ennakoita myydä valuuttoja ja valuutan tarvitsijat tulivat ostohaluisiksi. Verraten vähäinen määrä ulkomaisia talletuksia otettiin kuitenkin täältä pois. Marraskuussa yksityispankkien velat ulkomaille vähenivät vain 7 milj. markalla, joulukuussa sensijaan 104 milj. markalla.

Markkinain kehityksen mukaisesti korotti Suomen Pankki dollarinoteerauksensa jo maanantaina marraskuun 6 p:nä Smk:aan 38:90 ja viikon kuluessa Smk:aan 40:25. Sen jälkeen markan

kurssi vaihteli ainoastaan ahtaissa rajoissa vuoden loppuun saakka. Tukholman noteeraus vaihteli Kr:sta 9:18 Kr:uun 9:60 ja Suomen Pankin dollarinoteeraus Smk:sta 40:30 Smk:aan 39:30 eli 2½ %:lla. Vuoden päättyessä se oli Smk. 40:25. — Pankin valuuttavarasto taasen väheni 853 milj. markkaan marraskuun 30 p:nä, jolloin sen kirjanpitoarvosta oli poistettu 26.0 milj. markkaa, ja, uuden 26.5 milj. markan kirjanpitovähennyksen jälkeen, 708 milj. markkaan joulukuun 30 p:nä.

Marraskuussa oli tuontiylijäämä 2 milj. markkaa ja joulukuussa 150 milj. markkaa. Tuonti, joka elokuussa oli määrältään ollut 87.9 % vuoden 1913 saman kuukauden tuonnista, mutta syys- ja lokakuulla 65.7 ja 59.3 %, kohosi marraskuussa 84.3 %:iin ja joulukuussa, jolloin myös vuoden vaihteessa voimaan tuleva eräiden tavarain korotettu tulli aiheutti tuonnin kasvamista, 119.6 %:iin vuoden 1913 vastaavien kuukausien tuonnista.

#### Markan kotimainen ostokyky.

Mitä tulee markan kotimaiseen ostokykyyn, niin sen kehityksen valaisemiseksi vuoden varrella ja erityisesti syksyn kuluessa on käytettävissä vain pienituloisen perheen elinkustannusindeksi.

Joulukuussa 1921 oli n. s. vanhempi elinkustannusindeksi, jonka peruslukuna (100) ovat heinäkuussa 1914 vallinneet elinkustannukset ja joka ei sisällä veromenojen muutoksia, 1,102.6. Dollarin keskikurssi oli silloin Smk. 52:94. Edellinen aleni huhtikuuhun mennessä 1,032.6:een eli 6.3 %, jälkimäinen Smk:aan 52:10 eli 1.6 %. Maaliskuussa dollarikurssi oli Smk. 48:29 eli 8.8 % alempi kuin ensin mainittuna ajankohtana ja toukokuussa jotenkin sama eli Smk. 47:89. Sen jälkeen nousi elinkustannusindeksi syyskuuhun asti,

#### Elinkustannusten muutokset vuosina 1921 ja 1922.

Vuosi ja kuukausi	Ravinto	Vaatetus	Vuokra	Lämpö	Tupakka	Sanomalehdet	Kalkeki elinkustannukset Vaih. indeksit	Kuukausittaiset muutokset indeksissä	Muutokset %	Kalkeki elinkustannukset Uusi indeksi
<b>1914</b>										
Heinäkuu .....	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	—	—	1)
<b>1920</b>										
Joulukuu.....	1 232.8	1 126.4	388.5	1 442.7	1 383.7	400.8	1 103.2	+ 17.8	—	—
<b>1921</b>										
Tammikuu .....	1 173.9	1 089.1	406.7	1 414.1	1 393.6	817.5	1 065.4	—37.8	—3.5	1 136.1
Helmikuu .....	1 106.6	1 059.3	414.4	1 291.5	1 387.5	817.5	1 012.7	—52.7	—4.9	1 085.9
Maaliskuu .....	1 136.6	1 030.9	417.7	1 265.9	1 361.5	817.5	1 027.1	+ 14.4	+ 1.4	1 100.6
Huhtikuu.....	1 106.9	1 021.6	419.3	1 291.0	1 322.3	817.5	1 007.5	—19.6	—1.9	1 085.2
Toukokuu .....	1 117.3	1 017.1	419.3	1 268.5	1 311.4	817.5	1 012.4	+ 4.9	+ 0.5	1 091.3
Kesäkuu .....	1 146.5	1 031.8	534.6	1 283.2	1 315.6	817.5	1 050.5	+ 38.1	+ 3.8	1 128.2
Heinäkuu.....	1 277.8	1 038.2	552.5	1 278.4	1 313.9	817.5	1 139.0	+ 88.5	+ 8.4	1 214.4
Elokuu.....	1 323.8	1 058.6	575.3	1 275.4	1 313.0	817.5	1 174.9	+ 35.9	+ 3.2	1 248.6
Syyskuu .....	1 359.1	1 090.2	595.5	1 263.8	1 316.2	817.5	1 204.6	+ 29.7	+ 2.5	1 277.5
Lokakuu .....	1 356.9	1 106.0	602.3	1 307.5	1 311.4	817.5	1 208.3	+ 3.7	+ 0.3	1 279.4
Marraskuu .....	1 286.0	1 104.0	602.5	1 302.4	1 298.8	817.5	1 161.5	—46.8	—3.9	1 231.3
Joulukuu.....	1 198.4	1 106.7	602.5	1 262.1	1 293.4	817.5	1 102.6	—58.9	—5.1	1 171.8
Vuoden kuluessa tapahtunut muutos..	—44.4	—19.7	+ 214.0	—187.6	—90.3	+ 416.7	—0.6	—	—0.0	—
<b>1922</b>										
Tammikuu .....	1 123.2	1 096.2	602.5	1 263.2	1 292.1	1 079.4	1 055.1	—47.5	—4.3	1 124.4
Helmikuu .....	1 115.0	1 097.6	602.5	1 254.0	1 288.2	1 079.4	1 049.4	— 5.7	—0.5	1 119.9
Maaliskuu .....	1 093.0	1 098.1	602.5	1 244.2	1 287.3	1 079.4	1 034.7	—14.7	—1.4	1 106.7
Huhtikuu.....	1 088.6	1 102.2	602.5	1 248.4	1 285.3	1 079.4	1 032.6	— 2.1	—0.2	1 109.1
Toukokuu .....	1 091.6	1 098.2	602.5	1 251.0	1 262.5	1 079.4	1 033.8	+ 1.2	+ 0.1	1 111.4
Kesäkuu .....	1 098.9	1 098.9	753.9	1 275.0	1 268.9	1 079.4	1 061.1	+ 27.3	+ 2.6	1 132.3
Heinäkuu .....	1 105.4	1 097.6	766.5	1 276.2	1 290.5	1 079.4	1 067.1	+ 6.0	+ 0.6	1 142.4
Elokuu.....	1 127.1	1 094.3	798.1	1 274.6	1 286.6	1 079.4	1 085.2	+ 18.1	+ 1.7	1 159.2
Syyskuu .....	1 126.7	1 089.0	809.6	1 251.3	1 276.7	1 079.4	1 085.8	+ 0.6	+ 0.1	1 159.5
Lokakuu .....	1 120.5	1 094.2	786.9	1 315.7	1 280.5	1 079.4	1 081.2	— 4.6	—0.4	1 176.0
Marraskuu .....	1 107.7	1 092.9	795.1	1 343.9	1 282.1	1 079.4	1 075.1	— 6.1	—0.6	1 167.9
Joulukuu.....	1 092.4	1 089.6	795.1	1 354.8	1 283.4	1 079.4	1 065.2	— 9.9	—0.9	1 156.7
Vuoden kuluessa tapahtunut muutos..	—106.0	—17.1	+ 192.6	+ 92.7	—10.0	+ 281.9	—37.4	—	—3.4	—15.1

ollen silloin 1,085.8 eli 5.2 % korkeampi kuin huhtikuussa. Dollarin keskikurssi oli samana aikana laskenut Smk:aan 46:07 eli 4.6 % maaliskuun keskinoteerauksesta. Mikäli näistä luvuista voidaan tehdä johtopäätöksiä, ei markan ulko-

1) Tämä indeksi on laskettu ottamalla huomioon myöskin verojen nousu ja käyttämällä vertauskohtana elinkustannuksia vuoden 1914 alkupuoliskolla.