

Vuonna 1923 elokuun 22 päivänä kokoontuivat Eduskunnan Pankkivaltuusmiehet, puheenjohtaja Lavonius, herrat Nevanlinna, Pehkonen, Wuolijoki, af Forselles sekä varamies Auer.

1 §.

Johtokunnan v.t. puheenjohtajan valtioneuvos Ramsayn sekä jäsenen Bromsin tultua saapuville, otettiin käsiteltäväksi Suomen Pankin valuuttapolitiikka.

Herra Broms esitti asiasta promemorian. (Liite 95.)

Herra Wuolijoki tiedusteli, oliko Johtokunta tarkoittanut promemoriassa ehdotettua 34:55 dollarilta nettohinnaksi.

Herra Lavonius lausui, että jos maksu valutasta suoritetaan ennen valuutan toimittamista, niin otetaan kaiketi täten myönnetystä luotosta korko.

Herra Broms mainitsi, että ehdotettu hinta on tarkoitettu nettohinnaksi ja että edeltäkäsikin maksetusta valuutan hinnasta otetaan korko. Tavallisin valuutan kaupan muoto on kuitenkin se, että maksu suoritetaan vasta valuuttaa toimitettaessa. Jos Pankki antaa takuun

vientietumaksusta, otetaan provisioni.

Herra Wuolijoki tiedusteli, miksi alimmaksi hinnaksi on valittu juuri 34:55. Tämä merkitsisi markan arvon nousua $4\frac{1}{2}$ %:lla. Puhuja epäili tällaista menettelyä. Pääasia on pitää markan arvo vakaana. Jos markan arvoa näinkin paljon parannetaan, voi teollisuus hermostua ja siitä on seurauksena tulevana vuonna markan arvon huonontuminen.

Herra Lavonius teki selkoa kolmen pankkivaltuusmiehen sekä johtokunnan nimitetyn ja v.t. puheenjohtajan kesken viime keväänä tapahtuneista keskusteluista, joissa herra Kallialan kirjoittaman promemorian pohjalla oli harkittu erilaisia kysymyksiin tulevia devalvatsiosuhteita ja m.m. niihin nähden otettavasta kannasta riippuvaa markan sopivinta vakaannuttamispistettä. Jos kohta näissä keskusteluissa ei ollut otettumittään määrättyä kantaa, arveli puhuja, että Johtokunta on ottanut huomioon niissä lausuttuja ajatuksia ehdottaessaan puheenaolevan kurssin. Puhuja arvioi tappion, minkä Pankki kärsisi, jos dollarin kurssi, ennenkuin valuuttavarasto alkaisi nykyisestään nousta, laskisi puheenaolevaan määrään, 83^m miljoonaksi markaksi. Mikäli valuuttavarastoa lisättäisiin kalliimpaan hintaan ja dollarikurs-

si myöhemmin laskisi tähän, olisi tappio suurempi. Tappio on tosin melkoinen, mutta kun se ei suurene, jos valuutat ostetaan lopulliseen vakaannuttamiskurssiin, vaan niin menetellen päinvastoin vältetään enempiä tappioita, kannatti puhuja sen mukaisen hinnan maksamista viejille.

Herra Broms huomautti, että 34:55 on vain alin raja, minkä alle Pankki ei sallisi dollarin kurssin mennä.

Herra Nevanlinna tiedusteli, onko Johtokunnan ehdotus niin ymmärrettävä, että viejät saavat valuutastaan päivän kurssin, kuitenkin vähintään 34:55 dollarilta.

Herra Broms ilmoitti ehdotuksen tarkoittavan, että viejille ilmoitetaan: tämän hinnan Pankki maksaa leveranssivaluutasta, jos he haluavat tehdä kaupan nyt myöhemmin käteisellä myytäessä Pankki maksaa ainakin saman hinnan.

Herra Lavonius oli käsittänyt Johtokunnan ehdotuksen siten, että se tarkoittaa kurssigarantian antamista määrätyille viejille, joiden kanssa tehdään eri sopimus pitempiaikaisista termiinakaupoista, sekä että Johtokunta silloin aikoo maksaa valuutasta juuri

hinnan 34:55, mutta lyhyemmälle terminalle ostetuis-
 ta valuutoista jonkun verran enemmän. Puhuja puoles-
 taan kannatti tätä menettelyä, koska valuuttavarasto
 vuoden aikaan nähden oli siksi suuri, ettei ole syy-
 tä terminalla maksaa ylihintoja. Terminalla on syy-
 tä ostaa vain alimpaan mahdolliseen hintaan. Mutta
 vaikka Johtokunta tekisikin sellaisen ilmoituksen vie-
 jille, kuin näin käsitetty esitys tarkoittaisi, niin
 jäisi kuitenkin jällelle viejiä hermostuttava epätietoi-
 suus, miten kurssit muodostuvat sen jälkeen kun garan-
 tia päättyy. Tämän epätietoisuuden poistaisi Johtokunnan
 ilmoitus, että Suomen Pankki on määrännyt dollarin kurs-
 sin alimmaksi rajaksi ainaiseksi 34:55. Mutta kun Pan-
 kin hallinto ei vielä liene valmis ryhtymään tällaiseen
 toimenpiteeseen, niin täytyy tyytyä antamaan vakuus kurs-
 sista niin pitkäksi aikaa kuin se voidaan tehdä. Suo-
 tavaa olisi, jos voitaisiin antaa pitempiaikainen vakuus
 kuin Johtokunta on esittänyt, esim. vuoden 1924 loppuun.

Herra Wuolijoki katsoi, että puheenaolevaa kurs-
 sivakuutta ei voi antaa muutamille, sillä se tulee kui-
 tenkin viejain kesken yleensä tiedoksi. Puhujan mieles-
 tä nyt tehty ehdotus tietää sitä, että jäädään nykyi-
 sen valuuttavaraston varaan. Esitetyillä ehdoilla ei ter-

miinavaluuttoja saada. Puhuja ei katsonut kuitenkaan hyväksi, että Pankki jäisi niin pienen valuuttavaraston varaan kuin sillä nyt on. Saattaa syntyä pyrkimys huonontaa markkaa. Usko markkamme vakaaseen arvoon perustuu suureksi osaksi Suomen Pankin aktiiviseen politiikkaan ja sen avulla hankittuun valuuttavarastoon. Jos niistä kummastakin luovutaan, niin lisää se hermostuneisuutta, jota nyt on jo havaittavissa maaseudulla. Ja tällöin ei meillä myöskään ole voimaa taistella markan arvon alentamispyrkimyksiä vastaan. Tämän vuoksi puhuja puolusti reipasta valuutan termiinaostoa, kunnes saadaan 1,000 miljoonan varasto.

Herra Nevanlinna tiedusteli, luuleeko Johtokunta dollarin kurssin laskevan 34:55:een.

Herra Broms selitti, että Suomen Pankki nykyisin voi valuuttamarkkinoilla määrätä dollarin kurssin. Samalla puhuja huomautti, että Johtokunnan esittämällä politiikalla puolustetaan myöskin valuuttavarastoa, koska markan arvon kohoamisen pysähdys aiheuttaisi suuren vähennyksen lörtilleillä.

Herra Ramsay oli sitä mieltä, että markan arvo ei enää parane. Puhuja katsoi myöskin, että 34:55 on sopiva hinta pitempiaikaisella termiinalla ostetta-

vasta valuutasta, lyhyemmistä termiinoista voidaan maksaa enemmän.

Herra Nevanlinna epäili markan arvon parantumista, viitaten m.m. siihen seikkaan, että tältä vuodelta on vielä tuontiylijäämää peittämättä. Puhuja oli taipuvainen kannattamaan korkeampaa hintaa valuutasta, mutta katsoen sopivan devalvatsiosuhteen aikaansaamiseen ja Pankin tappioiden välttämiseen puhuja arveli Johtokunnan ehdotuksen ehkä olevan paikallaan.

Herra af Forselles katsoi, että oli liian aikaista sekottaa devalvatsiokysymystä asiaan, josta nyt keskustellaan. Johtokunnan ehdotus voidaan puhujan mielestä hyväksyä, sillä mikään ei estä Johtokuntaa, jos tarpeelliseksi katsoo, maksamasta enempää kuin miksi alin hinta on määrätty. Myöhemmin voidaan asia ottaa uudestaan käsiteltäväksi, jos havaitaan enemmän toimenpiteet valuuttavaraston keräämiseksi tarpeelliseksi.

Herra Ramsay ilmoitti Johtokunnan ehdotuksen olevan

- 1) että Johtokunnalle annetaan valtuus tehdä valuutan termiinakauppoja ja
- 2) että näissä kaupoissa valuutasta maksettavan alimman hinnan tulee vastata 34:55 dol-

larilta.

Herra Wuolijoki katsoi Johtokunnan ja oman käsityksensä välillä olevan sen eron, että Johtokunta ei katso tarvittavan suurempaa valuuttavarastoa, kun puhuja puolestaan pitää sitä tarpeellisena ja katsoo myöskin, että sitä ei saada Pankille muuten kuin termiinaostoilla.

Herra Pehkonen piti tärkeimpänä, että markan arvo voidaan pitää vakaana ja että Suomen Pankilla on tätä varten tarpeellinen valuuttavarasto. Puhuja yhtyi herra Wuolijoen mielipiteisiin.

Herra Nevanlinna katsoi keskustelusta käyneen ilmi, että kurssia 34:55 puoltaa ainoastaan yksi syy: mukava devalvatsiosuhde. Kun tällaisen kurssivakuuden myöntäminen joksikin ajaksi eteenpäin epäilemättä synnyttää vakaumuksen, että kurssi voi todellisuudessaakin siinä laskea ja kun puhujan mielestä oli parempi, että vakaumusta näin alhaisen kurssin mahdollisuudesta ei synny, näytti puhujasta olevan aihetta luvata dollaria hiukan enemmän. Samalla voitaisiin sitä jonkun verran korkeampaa kurssia soveltaa niin pitkäaikaisiin kauppoihin kuin yleensä käytännössä voi esiintyä. Lortit ovat kyllä vaarallinen asia. Mutta puhuja oli

kuullut, että niistä noin 500 milj. katsottiin olevan varoja, jotka pidetään täällä liike- eikä spekulatsiotarkoituksessa. Puhuja oli sitä mieltä, että rahamme on pysytettävä niin tarkkaan kuin suinkin nykyisessä arvossaan. Mutta voitaisiin kuitenkin juuri loritilejä silmällä pitäen maksaa hiukan vähemmän kuin on päivän kurssi. Puhuja arveli, että tällöin ei ehkä spekulatiivinenkään, noin 400 miljoonaan arvioitu osa loritilejä lähtisi liikkeelle. Puhuja näki enemmän syitä, jotka puhuivat joko korkeamman hinnan tai pitempiaikaisen kurssitakeen puolesta kuin syitä, jotka puolustavat lyhytaikaiseen takuuseen liittyvää alhaisempaa hintaa.

Herra af Forselles oli herra Nevanlinnan kanssa yhtä mieltä siihen nähden, että markan arvo ei parane lähiaikoina niin paljoa kuin tässä keskustelussa on oletettu.

Herra Auer puolusti jonkun verran korkeamman minimikurssin määräämistä kuin mitä Johtokunta oli ehdottanut.

Herra Pehkonen huomautti, että Johtokunnan ehdottama alhainen kurssiraja saattaisi johtaa siihen käsitykseen, että ensi vuonnakin parannetaan markan arvoa.

Ehdotti, että alimmaksi rajaksi määrättäisiin 35:50 dollarilta.

Herra Lavonius katsoi herra Pehkosen ehdotuksen hyväksymisen aiheuttavan sen vaaran, että dollarin kurssin aletessa lörtilit alkavat vähentyä jo silloin kun on saavutettu kurssi 35:50. Mutta jos alimmaksi rajaksi hyväksytään 34:55, niin alkavat lörtilit vähentyä vasta sitten kun kurssi on saapunut tuolle tasolle. Sen sijaan voitaisiin garantian ulottamisella ensi vuoteen saakka poistaa se epäily, että ensi vuonna kurssit alenisivat edelleen.

Herra Broms huomautti, että myöskin eri ulkomaisten valuuttojen kurssien keskinäinen heiluminen on otettava huomioon dollarin kurssia määrättäessä. Samoin puhuja mainitsi ulkomailla käytännössä olevan päivä- ja terminakurssin eron vastaavan Johtokunnan ehdotusta. Vielä ilmoitti puhuja, että insinööri v. Frenckell oli asiasta keskusteltaessa kannattanut Johtokunnan suunnitelmaa.

Pankkivaltuusmiehet päättivät valtuuttaa Johtokunnan tekemään valuutan terminakauppoja, joissa valtuuttain toimitusaika on ennen huhtikuun 1 päivää 1924.

Kun keskustelussa oli ilmaantunut eri mieliä

siihen nähden, mikä hinta valuutasta oli maksettava
terminakaupoissa, toimitettiin äänestys, jolloin

Herra Auer katsoi, että pitkäaikaisissa ter-
minakaupoissa valuutasta olisi maksettava: dollaris-
ta 35:50, kruunusta ja floriinista samassa suhtees-
sa tähän kuin niiden päivän kurssit ovat sekä pun-
nasta 1 % enemmän;

Herra af Forselles katsoi, että pitkäaikai-
sissa terminakaupoissa valuutasta olisi maksettava:
dollarista 34:55, kruunusta ja floriinista samassa
suhteessa tähän kuin niiden päivän kurssit ovat se-
kä punnasta 1 % enemmän, ja lyhyemmistä termiinoista
Johtokunnan harkinnan mukaan enemmän;

Herrat Wuolijoki ja Pehkonen yhtyivät kumpi-
kin vuoroonsa herra Auerin mielipiteeseen;

Herrat Nevanlinna ja Lavonius yhtyivät kumpi-
kin vuoroonsa herra af Forselles'in mielipiteeseen, jo-
ka siis oli tullut Pankkivaltuusmiesten päätökseksi.

Kun keskustelussa oli ilmennyt Pankkivaltuus-
miesten kesken eri mieliä siihen nähden olisiko Joh-
tokuntaa kehoitettava tekemään terminakauppoja valuutta-
varaston kartuttamiseksi, toimitettiin äänestys, jolloin

Herra Auer katsoi, että tällainen kehoitus o-

lisi Johtokunnalle annettava;

Herra af Forselles katsoi, että termiina-
kaupat eivät tällä haavaa ole valuuttavaraston kerää-
miseksi tarpeellisia;

Herrat Wuolijoki, Pehkonen ja Nevanlinna yh-
tyivät kukin vuoroonsa herra Auerin mielipiteeseen;

Herra Lavonius yhtyi herra af Forselles'in
mielipiteeseen.

Pankkivaltuusmiesten päätökseksi oli näinollen
tullut herra Auerin mielipide.

Vakuudeksi:

A. N. Rautava