

S.H.T.

Lähti 28/11

*Kalenteri Kalk. 26/11
Lähti 136*

Mukanaseuraava P.M. on laadittu Pankkivaltuusmiesten sisärenkaassa tapantuneen keskustelun nojalla, mutta ei ole sen tarkistama.

Vastaukset kysymyksiin 1-5 ja 8-9 on allekirjoittanut ajatellut muodostettavan kirjelmäksi Johtokunnalle, jossa sen ja Pankkivaltuusmiesten yhteisten neuvottelujen tulokset ilmituodaan onjeeksi lähiaikain valuuttapolitiikalle. siinä olevat korkokantaa, rediskonttausta, ulkomaisia lainoja ja Pankin rahastoja koskevat kysymykset jäisivät Johtokunnan edelleen valmistettaviksi vastaista yksityiskontaisempaa käsittelyä varten.

Sen ohella vastaukset 1-5 voisivat olla yksityispankeille ilmauksena S.P:n vahvistamasta kannasta, kun niiden kanssa katsotaan olevan aika neuvotella loritilien niille tuottamien vaikeuksien helpottamisesta, paperiteollisuuden avustamisesta sen nykyisessä vaikeassa asemassa sekä S.P:n ja yksityispankkien luotonanto- ja korkopolitiikasta.

Vastauksessa 6) edellytetty Pankin valuuttapolitiikan periaatteiden tunnetuksi tekeminen jäisi niinikään Johtokunnan lähemmän harkinnan varaan.

Vastauksessa 7) a-d edellytetyt toimenpiteet olisivat sisärenkaan lähemmin valmistettavat, mikäli ei asian kiireellisyyteen nänden voisi nyt jo tehdä päätöstä siinä ehdotettujen kirjelmän lähettamisestä pankkivaliokunnalle, mitkä kirjelmät sisärenkas laatisi.

Vastauksessa 7) e-f jäisivät asianomaisten mahdollisten aloitteiden varaan.

Kunnioittaen

W. A. Lavonius.

P. M.

1) Mitä ulkomaista valuuttaa on Suomen Pankin pidettävä mit-
ten valuuttain kursselle ja siis markankin arvolle määräävänä?

2) Missä rajoissa on Suomen markan arvo ensi kesään mennessä
pidettävä ja miten se on nykyisestä arvostaan näihin rajoihin saatet-
tava?

3) Millä keinoin valuuttavarasto on suojeltava liiallisesti
alenumasta?

4) Millä keinoin on talouselämäämme rasittamatta markan arvo
pysyvästi vakaannutettava?

5) Onko Suomen Pankin nykyinen valuuttavarasto pidettävä
riittävänä?

6) Missä määrin on Suomen Pankin valuuttapolitiikka tehtävä
tunnetuksi tai asiantuntijain lausuntoja Suomen Pankin niistä vas-
taamatta julaistava?

7) Onko Suomen Pankin valuutan vakaannuttamiseksi yritettä-
vä vaikuttaa valtion talouspolitiikkaan:

- a) valtion tai sen avustamaan lainan ottoon ulko-
ja kotimaasta
- b) tulo- ja menoarvioon
- c) tullipolitiikkaan
- d) verotuspolitiikkaan
- e) metsänmyyntipolitiikkaan
- f) rautateiden tariffipolitiikkaan

8) Onko Suomen Pankin yritettävä samassa tarkoituksessa vai-
kuttaa yksityispankkien luotonanto- ja korkopolitiikkaan?

9) Onko Suomen Pankin pyrittävä lisäämään omia rahastojaan.
Millä keinoin?

1) S.P:n on kurssinoteerauksissaan noudatettava dollaria ainoana kullanarvoisena valuuttana. Katsoen ruotsalaisten suurin loriteihin, jotka pyrkivät vähenemään kruunukurssin noustessa, on sellaista nousua kuitenkin vältettävä alentamalla dollarin kurssia, jos kruunu dollariin verraten kohoaa. Sitä vastoin ei ole dollarikurssia korotettava kruunun laskiessa. ~~(Puntaa ei ole seurattava sen laskiessa eikä sen noustessa. Kuitenkin on markkan kurssin äskeisen liiallisen alenemisen johdosta punnan mahdollista nousua käytettävä dollari kurssin alentamiseksi ainakin samassa suhteessa kuin punta nousee.)~~

2) Kun t.k. 9 päivänä alkanut rynnistys Smkaa vastaan nyt on toistaiseksi päättynyt on pyrittävä dollarikurssia alentamaan, mikäli valuuttamarkkinat sen sallivat, ainakin marraskuun alussa valinneeseen tasoon. Silloin kun markkinat eivät salli kurssien alentamista, on dollarikurssi pidettävä muuttumattomana. Kun siten vähittelen on päästy 37:- ja 38:- markkan välillä olevaan dollarikurssiin, on näissä raja-arvoissa pysyttävä. Maksutasaukseen vaikuttavain seikkain nojalla on ^{mikemminkin} ensi vuoden alussa arvosteltava, onko mahdollisuuksia siitä siirtyä alempaan kurssitasoon.

Sitä vastoin taloudellista elämää ei pysyvästi edistetä eikä valuuttavarastoa suojella valuuttain kurssia korottamalla, koska se päinvastoin kiihoittaa uuteen yritteliäisyyteen, joka sitoo pääomia yli käytettävissä olevain varain, enentää tavarain tuontia ja varastojen pitämistä sekä lisäämällä ennestään runsasta työvoiman kysyntää johtaa palkkain nousuun eli pysyvään rahan kotimaisen arvon alenemiseen, joka hävittää kurssikorotuksen hetkellisesti edulliset yksityistaloudellisetkin vaikutukset.

Milloin hetkellinen kurssien korotus saattaa olla eduksi, on se oleva jyrkkä ja riittävä eikä vähitellen tapahtuva, sekä laskusuuntaa heti korotuksen jälkeen alettava. Milloin täten on useamasti toimittava ja laskusuunta valuuttavarastoa kuluttamallakin ensin saatettava niin pitkälle, että korotus alati jää alempaan pisteeseen kuin edellinen korotus.

3) Pääasiallinen keino valuuttavaraston suojelemiseksi ja yritteliäisyyden ynnä kulutuksen pitämiseksi käytettävissä olevain varain sallimissa rajoissa, on korkea korkokanta. Sen vuoksi on, jos valuuttavarasto pyrkii alenemaan ajanoloihin nähdän tarpeellista pienemmäksi tai on syytä edellyttää valuuttain kysynnän jatkuvasti kasvavan tarjontaa suuremmaksi, on Suomen Pankin korotettava diskonttokorkoaan.

4) Kun maamme talouselämä kehittyäkseen muiden tuotannon tekijäin sallimassa määrässä jatkuvasti tarvitsee ulkomaista pääomaa, on S.P:n vaikutettava siihen, että valtio, kunnat ja suuret teollisuuslaitokset ottavat aika ajoin riittäviä pysyviä lainoja ulkomailta. Kunnes sitä tietä on tyydytetty pääoman tarve ja markan arvolle saatu vakava pohja, on S.P:n itsekin mahdollisimman turvallisessa muodossa hankittava ulkomaisia luottoja käytettäväksi markan arvon heilandusten estämiseen.

Jottei talouselämämme tarvitsisi nykyisestään supistaa uusin tuotantovälineiden luomista, olisi etusijassa lorttilien liikkuvan osan maksamiseksi, saatava noin 500 milj. markkaa pysyvää ulkomaista luottoa, paitsi niitä ulkomaisia lainoja, joita enkä suoranaisesti käytetään lyhytaikaisen ulkomaisen luoton maksamiseen (esim. paitsi teollisuus-obligatiolainaa, mikäli sillä vakaannutetaan jo o-

lemassa olevaa ulkomaista pankkiluottoa). Vastainen vuosittainen ulkomaisten lainain tarve muiden lyhytaikaisten ulkomaisten velkain maksamiseksi ja taloustoiminnan laajentamiseksi on taas lähiaikoina arvosteltavissa noin 300 milj. markaksi.

Ulkomaisten lainavarain vasta-arvo Suomen markoissa on toistaiseksi etusijassa käytettävä pankkiluoton maksamiseen, niin että pankkien luotonannon ja säännönmukaisen luotonoton välinen epäsuhde saadaan poistetuksi.

Jos pankit, vuorostaan tämän edistämiseksi antavat uutta luottoa vain erittäin kannattavaa uutta yritteliäisyyttä varten, säästyy yritteliäisyyden ja sen mukana tuonnin pysyessä ahtaissa rajoissa lainavaroidella saatuja ulkomaisia valuuttojakin loriilien vähentämiseksi. Näiden markan arvon vakaana pitämistä suuresti vaikeuttavain tilien pienentämistä voitaisiin paraiten edistää, jos valtio ulkomaisella lainalla lunastaisi Suomen Pankilta antamansa 350 milj. markan obligatiot sekä maksaisi Pankin muut saamiset.

Sopivassa tilassa on myös neuvoteltava loriileillä olevain liikavarojen vakuuttamisesta obligatiolainalla.

Vasta sittenkuin Suomen Pankin asemaa on täten vahvistettu ja loriilien liikkuva osa maksettu, on paikallaan suuremmassa määrin käyttää ulkomaisin lainoin saatuja varoja uusien tuotantolaitosten luomiseen, olkoonpa puhe valtion, kuntain tai teollisuuden hankkimista lainoista.

Mikäli tällaista rahapolitiikkaa voidaan noudattaa nykyistä korkeata korkokantaa säilyttämättä, olisi, ulkomaisten pääomain helpottaessa rahamarkkinoita, pyrittävä alempaan korkokantaan. Silloin eivät myöskään toisin ajoin tarpeelliset korotukset johtaisi kovin rasittaviin korkoihin.

5) Edelläesitetyt ohjeet maan rahapolitiikkaa varten sisältävät sen, että Suomen Pankki etusijassa korkokannan avulla siten vaikuttaa maan maksutasaukseen, että käytettävissä oleva valuuttavarasto riittää markan arvon vakaana pitämiseen. Valuuttavaraston tehtävänä

nä onkin kurssiheilausten estäminen vain sillä välin, kunnes korkeokannan korotus tenoa, sekä luottamuksen ylläpitäminen sellaisena väliaikana markan arvoon. Kuten järjättämättömämmin korko- ja luotonantopolitiikalla ehkäistään maksutasauksen häiriytymistä ja kuten johdonmukaisemmin vakaalla dollarikurssilla ylläpidetään luottamusta markan arvoon, sitä pienempi saattaa valuuttavarasto olla.

Viime valuuttakautena väheni valuuttavarasto korkeimmasta määrästä, 1.014 milj. markasta 8/XI 1922, 283 milj. markkaan 30/IX 1923. Tästä 731 milj. markan vähennyksestä oli valuuttain kirjanpito-arvon alennuksia 110 milj. markkaa. Loritilit vähenivät samaan aikaan 202 milj. markalla. Kevättalven vientivajauksen maksamiseen, johon samanaikaisten vientietumaksujen johdosta valuuttavarastoa tarvittiin vasta syyskesällä, kului siis 419 milj. markkaa. Tämän vuoden marraskuun 8 päivän valuuttavarasto oli 781 milj. markkaa ja riittää se siis melkoista suurempaa vientivajausta korvaamaan. Loritilit taas ovat m.m. viime kesänä osoittautuneet verraten pysyviksi silloin, kun markan arvo on vakaa. Siitä huolehtimalla ynnä maksamalla niistä riittävä korko on näitä tilejä pyrittävä säilyttämään nykyisessä määrässä, kunnes ensi vuoden maksutasaukseen vaikuttavain seikkain selvemmin ilmetessä asema on uudelleen arvosteltavissa.

Kun Euroopan yleiset olot kuitenkin nykyisin epäedullisesti vaikuttavat meidänkin valuuttamarkkinoinimme, on suotavaa, että S. P. ajoissa sopii riittävästä ulkomaisista luotoista.

6) Valuuttapolitiikan periaatteet, m.m. korkeokannan merkitys samoin kuin vastainen välttämätön devalvatio, on tehtävä yleisölle tunnetuksi. Niinollen on prof. Heckscherin esitys julaistava varustettuna esipuheella, joka osoittaa ettei S.P. kaikissa kohdin yhdy hänen mielipiteisiinsä. Maist. Kalliala on oikeutettava omassa nimessään julkaisemaan hänen promemoriassa esitetyt mielipiteet, kui-

tenkin katsoen hänen suhteeseensa S.P:iin varovasti ja epämääräisesti puhuen vastaisesta devalvatiokurssista.

Yleisön tietoon ei ole saatettava edellä mainittuja dollari-kurssin raja-arvoja, mutta neuvoteltaessa Pankin valuuttapolitiikasta suurempain yksityispankkien ja viejien kanssa on niistä pidettävä kiinni. Vastaisesta lopullisesta dollarikurssin alirajasta ei ole vielä päätöstä tehtävä, vaan varattava mahdollisuus valita alempikin raja-arvo kuin edellämainittu.

7) S. P:n on

a) ulkomaisista valtion omista tai valtion takuulla hankittavista lainoista, samoin kuin äsken otetuilla valtiolainoilla saatujen pankkeihin toistaiseksi talletettujen markkamäärien lopullisesta käyttämisestä neuvoteltava valtiovarain ministerin kanssa,

sekä Pankkivaliokunnan välityksellä Eduskunnalle esitettävä epäilyksiään, voidaanko äskeisellä valtiolainalla saatuja varoja aikanaan käyttää valtion tarpeisiin;

b) niinikään Eduskunnalle esitettävä, että valuutan vakaannuttaminen vaatii välttämään ensi vuoden tulo- ja menoarvion lisäämistä;

sekä valtiovarain ministerin kanssa neuvoteltava valtion menoarvoissa v. 1925 mahdollisesti aikaansaatavista säästöistä;

c) tarkastettava ylellisyystavarain tullit mahdollisen esityksen tekemiseksi valtioneuvostolle niiden korottamisesta;

d) Eduskunnalle esitettävä, mikä merkitys valuutan vakaannuttamisen kannalta äsken annetussa tulo- ja omaisuusverolain esityksessä ehdotetulla taloudellisten yhtymäin verotuksen helpottamisella on;

Jos kurssien aleneminen tuottaa arveluttavia vaikeuksia puu-

tavarateollisuudelle, on S.P:n asianomaisten aloitteesta oleva valmis;

e) valtion viranomaisten kanssa neuvottelemaan mahdollisista muutoksista metsänmyyntipolitiikassa sekä

samasta syystä tai maatalouden tarpeiden vuoksi, niinikään asianomaisten aloitteesta, myös

f) rautateiden tariffipolitiikasta.

8) Yksityispankkien kanssa on S.P:n, erilaiset valvottavat edut alati huomioon ottaen, pyrittävä olemaan läheisessä suhteessa kurssi-, kerko- ja luotonantopolitiikan alalla ja siten vaikutettava edelläesitettyjen periaatteiden noudattamiseksi. Erityisesti on S. P:n myöntämällä rediskonttauksessa erikoisetuja tai sitä rajoittamalla vaikutettava terveen rahapolitiikan edistämiseksi.

9) S.P:n on vaikutettava siihen, että kaikki sen voittovarot käytetään Pankin aseman vahvistamiseen ja että sen rahastoja niin ollen huomattavasti kartutetaan.