

Direktør Gunnar Jahn's foredrag

på Norges Banks representantskapemøte 12. februar 1951.

Igjen er det gått et år, et år som på et vis både er avslutningen av en epoke og innledningen til en ny.

Inntil 1950 har de fleste krefter vært satt inn for å lege krigens sår og bygge opp for framtiden. Hvor ulike systemer de forskjellige land kan ha fulgt i sin økonomiske politikk, målet har vært det samme: å heve produksjonen for å kunne bedre folkets levevilkår og skape full sysselsetting. I disse årene er også arbeidet begynt med å hjelpe de underutviklede land med råd og kapital. Det er lyktes å skape et økonomisk samarbeid mellom de vesteuropéiske land; ufullstendig og fullt av friksjoner som det har vært, har det likevel bidradd til å styrke Europas økonomi og dermed verdens. I dette arbeid har De forente stater spilt en meget stor rolle, ikke bare ved den direkte støtte som har vært ytet gjennom Marshall-hjelpen, men også ved direkte eller indirekte å bidra til at samhandelen mellom landene er blitt mer fri. Vi har i løpet av 1950 fått et multilateralt betalingssystem mellom de enkelte Marshall-land, og en ikke ubetydelig del av handelen er kommet på friliste. Dette bærer i seg tendenser til en internasjonal arbeidsdeling som riktignok ennå ikke har fått virke sterkt, hemmet som de har vært av den selvforsyningspolitikk de enkelte medlemsstater tross alt har ført. Jeg vil også minne om at rasjoneringen av konsumvarer nå er helt eller delvis opphevet i de fleste land. Hele dette store, byggende arbeid har foregått i en tid fylt av politisk spenning mellom øst og vest, en tid med politiske kriser og lokale kriger, en tid da Vesteuropas herredømme i andre verdensdeler har vært under avvikling.

For oss ser det i dag ut som om den utvikling, hvis hovedtrekk jeg har antydnet, ikke lenger vil holde fram som hittil. Den ytre begivenhet som har innledet et nytt tidsavsnitt, er krigen i Korea. Med den er spenningen mellom øst og vest, som har vært levende i alle år etter krigen, blitt så stor at den kommer til å sette et meget sterkt preg på den økonomiske utvikling i det år vi nå er gått inn i.

Skulle jeg i få ord karakterisere virkningen på det økonomiske liv av det som er skjedd, ville jeg si at vi er i ferd med å komme inn i en periode som vil få sitt preg av knapphet. Dette har alt gitt seg utslag i stigende priser og relativ knapphet på mange råstoff; men det kommer til å få videre virkning. Vi må nemlig ikke glemme at den rustningskonjunktur vi er inne i, kommer på et tidspunkt som vi vel kan karakterisere som en toppkonjunktur i de fleste vestlige land. Konjunkturbildet var nemlig alt før Koreakrisen preget

av sterk oppgang. I U.S.A. som i første halvår 1949 var inne i en avmatningsperiode med svake spor også i andre land, begynte oppgangen å vise seg alt i sommermånedene, og tross devalueringen i 1949, som muligens dempet denne oppgang noe, fortsatte den i Statene utover første halvår 1950. Også i andre land gjorde denne oppgang seg gjeldende og ga seg utslag i stigende priser og tendens til økt sysselsetting og produksjon. Samtidig er dollarbalansen for de européiske land blitt bedre, noe som både skyldes devalueringen og konjunkturen i U. S. A.

Det er i denne situasjon kravene om forsvarstiltak reises i alle land, og forsvarstiltak vil i virkeligheten si at en skal legge beslag på produksjonskrefter til ikke-økonomiske formål. Når så produksjonskreftene — arbeid og kapital — er helt eller nesten helt utnyttet, betyr det at disse må føres over fra å produsere varer eller realkapital som skal gi grunnlag for framtiden, til ikke-økonomiske formål. Dette vil igjen måtte få følger for oss alle, for hvert menneskes private økonomi. Men det vil i det året vi er gått inn i også måtte komme til å sette sitt preg på landenes økonomiske politikk. Statens dirigerende virksomhet vil igjen komme til å bli utvidet. Dette er rent generelt sett den situasjon vi står overfor.

I det siste halvår av 1950 har vi fått merke virkningene av det som er skjedd på flere måter, som f. eks. i vanskene med å skaffe viktige råstoff. Like etter at Koreakrigen brøt ut økte etterspørselen sterkt, først blant konsumentene i U.S.A., så blant produsentene og til dette kom de store statskjøp. Alle søkte å dekke sine framtidige behov, og det førte til lagerøkning, til prisstigning og til vareknapphet. Hadde vi kunnet regne med at tilliten til framtiden hurtig ville bli opprettet igjen, så ville ikke dette betydd så mye. Men slik ser det ikke ut. Vi må regne med at usikkerheten vil vare i lang tid, og under disse forhold vil en søke å dekke den framtidige risiko, og så lenge det er tilfelle, må vi regne med knapphet. Så hurtig kan altså omslaget komme, for det er ikke så lenge siden det var mange som var redde for at det skulle bli overflod på enkelte råstoff, og planer var lagt for å gripe inn og hindre at denne relative overflod skulle virke uheldig for produsentene. I dag er vi alt kommet så langt at vi innfører kull fra Amerika, og jern og mange andre råstoff begynner å bli mangelvarer.

Enhver knapphetssituasjon fører til stigende priser, så også denne gang. Men prisstigningen kommer nå som en forsterkning av den tendens prisbevegelsen hadde allerede før Koreakrigen. Denne prisstigning vil gi grunnlag for økt pengeinntekt, utvidet kredittgivning, forhøyete lønninger, og så melder faren seg for inflasjon.

Utviklingen har også ført til et strammere kredittmarked som har gitt seg utslag i stigende renter. Seks européiske land, De forente stater og Kanada har hevet sin diskonto siden 1. juli 1950, og den effektive rente såvel for lange som for korte lån har steget overalt selv i de land som ikke har hevet diskontoen.

Det er hele denne internasjonale situasjon en må ha for øye om man skal kunne forstå den økonomiske utvikling her hjemme i 1950.

Året 1950 har også for Norge vært et utpreget høykonjunkturår. Det viser alle de oppgaver vi har over produksjon, sysselsetting og omsetning. For denne utvikling har vårt forhold til utlandet spilt en stor rolle.

Et uttrykk for hvordan dette forhold har utviklet seg, gir Norges Banks betalingsstatistikk. Etter denne var vårt underskudd i løpende be-

talinger 1 097 mill. kr. i 1950 mot 1 105 mill. kr. i 1949. Men betydningen av disse tall for den samlede balanse kan en ikke forstå før en kjenner til hvordan det er gått overfor landene innen Den europeiske samordningsorganisasjon, overfor dollarområdet og andre land.

Vår betalingsbalanse i forhold til de såkalte Marshall-land var i første halvår 1950 lite gunstig. Ved halvårets utgang hadde vi skaffet oss en kortsiktig gjeld på 320 mill. kr. til tross for at vi hadde fått 33,6 mill. \$ som gave i form av trekkrettigheter.

Fra annet halvår 1950 har Den europeiske samordningsorganisasjon fått ny form. Ordningen med trekkrettigheter på de enkelte land er blitt opphevet. I stedet er det som kjent blitt opprettet en europeisk betalingsunion, E.P.U., hvor betalingene til og fra de enkelte land blir avregnet overfor denne. I denne union skal hvert medlemsland innenfor rammen av en bestemt kvote enten gi kreditt til Unionen eller motta kreditt fra Unionen, alt ettersom hvert land er netto-kreditor eller-debitor overfor de andre landene.

Norge fikk en kvote på i alt 200 mill. \$. Denne kvote er ment å vare til 1. juli 1952. Innenfor rammen av denne kvote vil vi kunne få en kreditt i Unionen på i alt 120 mill. \$ mot å betale 80 mill. \$ i gull. Foruten denne kvote fikk Norge og noen andre land, Hellas, Østerrike, Island, Tyrkia og Holland et ekstra tilskudd som en kan bruke før en begynner å nytte kvoten. For Norge var tilskuddet 60 mill. \$. Av dette var 50 millioner gave og 10 millioner lån. Vi har m. a. o. hatt disse 60 mill. \$ å gå på før vi har vært nødt til å begynne å trekke på vår kvote i Betalingsunionen.

For at E.P.U. skulle kunne virke, var det nødvendig at den gjeld de enkelte land hadde pådradd seg i forbindelse med plafond-kredittene ikke straks ble trukket inn i Unionens oppgjør. Dette har en unngått ved i stor utstrekning å konsolidere den kortsiktige gjeld. Vår gjeld er konsolidert og skal avbetales i perioder fra 2 til 5 år. Avdrag og renter skal gå inn i oppgjøret med E.P.U.

Vår utgangsstilling ble pr. 1. juli 1950 på denne måten gunstigere enn ved begynnelsen av året. I det første halvår E.P.U. har virket, har vi hatt et underskudd på 51,1 mill. \$. I januar i år har vi ytterligere brukt 8,8 millioner, og har i februar begynt å trekke på vår kreditt i E.P.U. I hele 1950 har vårt løpende betalingsunderskudd overfor de land som er med i E.P.U. vært 108 mill. \$. Dette underskudd er blitt dekket dels ved trekkrettigheter og tilskudd under den nye betalingsunion på i alt 84,7 mill. \$, dels ved bruk av egen valuta og gull, 9,3 mill. \$, og ved en øking av vår gjeld med 14 mill. \$. Samtidig betalte vi renter og avdrag på gjeld med 12,2 mill. \$.

Hvordan vår stilling innen E.P.U. vil utvikle seg i 1951 er umulig å si, selv om en via importkontrollen har herredømme over en stor del av importen. Hva vi vet i dag er at vi foruten våre valutabeholdninger har en kredittmulighet på 120 mill. \$ i Unionen, hvorav 40 millioner kan nyttes uten innbetaling av gull. Hvis betalingsunderskuddet overfor E.P.U. skulle få samme omfang i 1951 som i 1950, det vil si bli på 108 mill. \$, så må vi trekke 83,4 mill. \$ på vår kreditt i E.P.U. mot samtidig å betale 15,6 mill. \$ i gull. Skulle dette skje, ville kredittmulighetene i første halvår 1952 bli meget små. Vi må nemlig for å kunne nytte de 36,6 mill. \$ som står igjen av vår kvote, betale 64,4 mill. \$ i gull, og dette er ikke realistisk politikk.

Som De vil forstå, er dette regnskap satt opp under forutsetning av at underskuddet i 1951 blir det samme som i 1950, men det vet vi ikke noe om i dag. Det eneste en slik kalkyle viser er at, om ingen uforutsette ting inntreffer, så må vi sørge for at vår balanse overfor E.P.U. blir mye gunstigere i 1951 enn den var i fjor hvis vi skal stå rustet til å møte framtiden.

Oppgjøret over våre betalinger til dollarområdet viste i 1950 et samlet underskudd på 49,3 mill. \$. Det er 32 mill. \$ mindre enn i 1949. Dette forholdsvis gunstige resultat kommer av at inntektene av vår eksport og skipsfart steg og at utgiftene til importen sank, et resultat som en tok sikte på å nå gjennom devalueringen i september 1949.

Men tross det underskudd vi hadde i 1950 og til tross for at vi i 1950 har brukt atskillig gull til betaling i andre land, steg likevel våre dollarbeholdninger med 20,9 millioner \$. Grunnen til dette er at vi mottok 77,9 mill. \$ i Marshall-hjelp. Det kan kanskje synes å være et godt resultat, men etter erfaringene de to siste måneder ser det ut til at det kan komme til å gå den motsatte veien. Vi har nemlig ikke noe brev på at vår tildeling av Marshall-dollar til innførsel for det sivile forbruk vil få samme omfang som i 1950. Ennå har vi for 1951 ikke fått mer enn 6,9 mill. \$, og vi vet ikke noe sikkert om hvor mye mer vi får. Vi må også regne med større import fra U.S.A. enn i 1950, og vi må gå ut fra at vi i løpet av 1951 må bruke noe gull for å nytte vår kreditt i E.P.U. Alt i alt ser det altså ut som om vi får bruk for vår dollarbeholdning.

Overfor land som ikke hører til E.P.U. eller dollarområdet er vår valutagjeld steget med ca. 31 mill. kr. i 1950.

Som jeg sa viste betalingsstatistikken for alle land ikke noen vesentlig endring fra 1949 til 1950, og for så vidt stemmer den ikke med de oppgaver over betalingsbalansen som Statistisk Sentralbyrå og Kontoret for nasjonalbudsjettet har offentliggjort. Dette kommer av at betalingsstatistikken bygger på de virkelige betalinger, mens de andre oppgaver bygger på handelsstatistikens tall.

Men selv om betalingsstatistikken ikke viser noen vesentlig bedring i 1950, viser den at vår evne til å skaffe inntekter har økt i løpet av 1950. Jeg merker meg at eksporten ikke bare er steget i verdi, men også i volum, og at skipsfartens bidrag til betalingsbalansen var større i 1950 enn noe år etter krigen. Etter Norges Banks valutastatistikk ga nemlig skipsfarten i fjor et bidrag i fremmed valuta til vår betalingsbalanse på 311 mill. kr. og da var det betalt 40 mill. kr. forskudd på kontrakter. Var dette ikke skjedd ville bidraget blitt 351 mill. kr., et tall som ikke ligger langt fra Rederforbundets kalkyle på 325 mill. kr., gitt i brev av 10. november 1950 til Stortingets Finanskomité. Men selv 311 mill. kr. er et lite bidrag sammenliknet med det skipsfarten ga før krigen. Dette henger for en del sammen med at fraktene ikke var steget så sterkt som prisene på våre importvarer, men det skyldes først og fremst at en vesentlig del av flåtens fortjeneste er blitt investert i nybygging. Så lenge denne investering har det omfang den har i dag, må vi vente stort underskudd i vår betalingsbalanse. På den annen side kan vi neppe vente å få balanse i vår utenriksøkonomi uten å ha en stor flåte. Riktignok er det viktig å bygge ut vår eksportindustri, men det skal mye til at denne kan bli så stor at den kan erstatte skipsfarten som valutakilde.

Det bilde betalingsstatistikken gir viser at underskuddet også i 1950 var meget stort. Når vi har kunnet tåle å ha et slikt underskudd, så skyldes det som alle vet Marshall-hjelpen. Men gjør noen seg idé om hvilke summer det gjelder? I gaver har vi siden 1/4 1948 mottatt 350 mill. \$ og som lån 45 millioner, i alt 395 mill. \$. Det betyr at den vesentligste del av vårt underskudd på betalingsbalansen siden den tid til i dag er dekket av det amerikanske borgere har spart. Denne sparing har vært en meget stor støtte til våre investeringer og til vår levestandard i disse årene. Det store spørsmål er om vi selv — hver enkelt av oss — har forstått dette og lært at hjelpen er gitt for at vi skal kunne øke vår produksjon og samtidig spare slik at vi kan danne ny kapital.

Vi er nå gått inn i et nytt år, og vi kan spørre: hvordan tegner utsiktene seg for vår samlede balanse overfor utlandet i 1951? Det har vel ikke ved noe årsskifte vært så vanskelig å svare på et slikt spørsmål som i dag. Alt er usikkert, prisbevegelse, varetilgang, den rolle opprustningen vil spille, dollartildeling og mange andre ting, så jeg våger ikke å spå. I dag ser det iallfall ut som om vi i vår utenriksøkonomi vil støte på store hindringer, og kanskje kan det å skaffe nok råstoff bli vanskeligere enn det å finne betalingsmidler.

Men hvor viktig vår utenriksøkonomi enn måtte være, så blir det den økonomiske utvikling innen landet som kommer til å spille den avgjørende rolle. Dette kommer også sterkt fram i den økonomiske diskusjon hvor det fra alle hold hevdes at det er økingen av vår produksjon som skal løse våre økonomiske problemer. Men mange av dem som går inn for en produksjons-offensiv er tilbøyelig til å glemme den andre siden av vår økonomi representert ved inntekter, penge- og kredittmarkedet. Vel er det så at selve penge-, kreditt- og finanspolitikken ikke må ses på som et mål i seg selv. Dens hovedmål må være å fremme en økonomisk virksomhet som kan stille den størst mulige strøm av varer og tjenester til disposisjon for alle samfunnets medlemmer. Den bør på den annen side ikke skape en etterspørsel — det være seg til investering eller til forbruk — som er større enn det er realøkonomisk mulig å dekke. Men den bør også sørge for at etterspørselen ikke blir så liten at produksjonsmulighetene ikke blir utnyttet. Det er denne balansekunst som er så vanskelig: hverken å skape inflasjon eller depresjon.

Vi kan vel alle innrømme at penge- og finanssiden i vår økonomi har vært ofret forholdsvis liten oppmerksomhet i diskusjonen her hjemme i etterkrigstiden. Etter den „saneringsoperasjon“ som ble foretatt i 1945/46 med bytte av sedler, binding av riksinnskudd og utlikning av engangsskatt, har en stort sett latt kredittmarkedet passe seg selv. Vi har nemlig, takket være tyskernes uttak av Norges Bank, hatt et meget lett pengemarked med en meget lav rente. Vi har nok i disse årene hatt et kjøpepress, men det har ikke slått ut i åpen inflasjon. Gjennom forskjellige reguleringer, priskontroll, subsidier og på annen måte er det lyktes å holde pristallene stabile og ellers holde sprengningstendensene i sjakk. Men de har hele tiden gjort seg gjeldende som de alltid vil gjøre i en tilstand av undertrykt inflasjon. De har også ledet til at produksjonsmulighetene ikke alltid er blitt utnyttet slik som en kunne ha ønsket.

Det lette pengemarked og den lave rente har fra først av vært ønsket av myndighetene, for det finnes intet bedre middel til å realisere et veldig investeringsprogram. Et lett pengemarked gir en stimulans, det fører til økt

pengeinntekt som gir følelse av velvære og virker stimulerende på tiltak. Det går også inntil det viser seg at den løpende realinntekt ikke er stor nok til å dekke en utvidelse både av investeringene og av forbruket. Men takket være Marshall-hjelpen har det gått hittil.

I 1949 og 1950 er penge- og kredittpolitikken kommet mer i forgrunnen enn tidligere. Planene om en delvis frigjøring av handelen i 1949, og de økte utgifter til forsvarsformål i 1950, gjorde at det ble nødvendig å ta opp til granskning stillingen på penge- og kredittmarkedet.

Om disse spørsmål ble det sommeren 1950 avgitt to innstillinger, den ene av et embetsmannsutvalg, den annen av Penge- og finansrådet. Begge komitéer kom med forslag som stort sett gikk i retning av kredittinnskrenkning. Forslagene er ennå ikke gjennomført, men de tør være kjent av alle. Derimot tror jeg ikke de fleste er merksame på hvordan kredittmarkedet har utviklet seg i den senere tid.

Som jeg sa i min tale i fjor har søkelyset vært rettet mot stigningen i bankutlånene. I år har nedgangen i bankenes likviditet også tiltrukket seg oppmerksomheten. Stigningen i utlånene har dels vært sett på som en inflasjonsfare — noe som en utlånsstigning utvilsomt kan være, — dels har en i de stigende utlån ment å finne årsaken til både uønsket import og uønsket investering.

At bankenes utlån er steget sterkt i etterkrigstiden er åpenbart for alle. Bankene har også hatt så rikelig med midler at det har vært lett å innvilge lån. Men når bankene har hatt nok å låne ut, skyldes det at tyskerne under krigen hevet penger i Norges Bank, penger som etter hvert ble norske borgeres eiendom. En del av disse penger har så funnet vei til bankene som innskudd, og hvis bankene ikke har hatt bruk for dem til utlån, er de blitt satt inn på folio i Norges Bank. Andre penger har gått inn til Staten og andre institusjoner og er også blitt satt inn på folio i Norges Bank.

Det er mobiliseringen av disse forskjellige foliokonti som stort sett har bestemt hvor rommelig det norske pengemarked skulle bli, og de som har eid folioinnskuddene har hovedsakelig vært bankene og Staten. Norges Bank har slik som situasjonen har utviklet seg, derfor ikke kunnet øve noen innflytelse på utviklingen av vårt penge- og kredittmarked.

Pr. 31/12 1950 sto det inne på folio i Norges Bank 3947 mill. kr. Av disse hadde bankene 739 mill. kr. og rederne som erstatning for krigsforlis 144 mill. kr. Riksinnskuddene som i alt var på 515 mill. kr. skal gis fri i løpet av året. Staten hadde i alt 1589 mill. kr. Av disse var 355 millioner Marshall-penger. Reguleringskontoen var på 733 mill. kr. Resten — 501 mill. kr. — representerer forskjellige bevegelige statskonti. Av andre konti av betydning nevner jeg de såkalte offentlige konti på 806 mill. kr.

De samlede foliokonti i Norges Bank gikk ned med 915 mill. kr. i 1950, men dette betyr ikke at det netto er gått ut 915 mill. kr. fra Norges Bank, for selv om bankene har tatt ut store beløp av Norges Bank, så er det samtidig vesentlig via Marshall-hjelpen trukket inn så mye fra omsetningen at det bare er forholdsvis lite som netto er gått ut av Norges Bank. Men bankenes utlån er steget og kredittvolumet var i 1950 større enn i noe år etter krigen. Det er derfor all grunn til å komme noe nærmere inn på våre banker og deres stilling.

Det norske bank- og pengevesen har vært preget av en sterk ekspansjon i etterkrigsårene hvis en tar utgangspunkt i året 1945. Men i 1945 var

forholdene abnorme. Det norske bankvesen gikk ut av krigen med en innskuddsøking på 4,7 milliarder kr. Samtidig var utlånene ca. 1 milliard mindre enn i 1939, mens beholdningen av verdipapirer var steget med 860 mill. kr. Ledige midler i kasse, i Norges Bank og statsveksler var steget med nesten 5 milliarder kr. Denne stilling med en oppsvulmet innskuddsmasse, med en veldig likviditet og med liten aktivitet var en følge av krigstidens økonomi.

På bakgrunn av tilstanden etter krigen må den utlånsøking som er skjedd siden den gang fortone seg overordentlig sterk. Siden utløpet av 1945 har utlånene inklusive pantelån steget med 3,8 milliarder kr., verdipapirporteføljen med 1,2 milliard, innskuddene med 1,2 milliard og likvidene minsket med 3,8 milliarder. Det vil m. a. o. si at bankene i denne tid har aktivisert 3,8 milliarder av sine likvider og sine nye innskudd i nye utlån. På samme tid er det via valutasalg, utenlandske lån og Marshall-hjelpen trukket inn fra markedet ca. 4 milliarder kr. Hvis disse milliarder på en eller annen måte var blitt tilført markedet igjen, ville bankenes beholdning av likvide midler fremdeles ha vært meget stor. Som det er i dag er denne beholdning skrumpet sterkt inn. Etter bankstatistikken for november 1950 var likvider i form av kassebeholdning og innskudd i Norges Bank 1200 mill. kr. mot 2000 mill. kr. i november 1949. I og for seg må en si at 1200 mill. kr. er meget store likvider sammenliknet med det som var vanlig før krigen, både når en måler det i forhold til forvaltningskapital og til anbrakte midler.

Men slike sammenlikninger gir ikke et riktig bilde av likviditetsstillingen. Denne kan ikke bedømmes ut fra forholdet til den samlede forvaltningskapital eller ut fra summen av anbrakte midler. Likviditetsstillingen er nemlig først og fremst avhengig av hva slags utlån en har gitt, og hva slags innskudd en har ansvar for. I dette forhold er det skjedd store forskyvninger. Nå er nemlig en langt større del av bankenes midler anbrakt i det jeg vil kalle lange utlån — pantelån og verdipapirer — enn før. Av aksjebankenes utlån var således 42% lange utlån mot 23% før krigen, av sparebankenes var 74% lange utlån mot 66% før krigen.

På den annen side spiller de kortsiktige innskudd — folioinnskuddene — en langt større rolle enn tidligere. De utgjorde før krigen bare 5% av forvaltningskapitalen mot i november 1950 24%. Nå er det å merke at før ble tidsinnskuddene delvis behandlet som folioinnskudd, så grensen mellom de to arter innskudd er skarpere i dag. På den annen side er bankene nå ikke så villige til å ta imot innskudd av hvilken som helst størrelse på tid. Det er også sannsynlig at en større del av folioinnskuddene består av store enkeltposter, og at en mindre del av tidsinnskuddene er reelle spareinnskudd fra publikum enn tilfelle var før krigen.

Sammensetningen både av innskudd og utlån gjør at bankene vurderer likviditetssituasjonen annerledes enn før og derfor kan en likviditetsmasse som synes stor, likevel ikke føles så rikelig. Til det kommer at likviditeten svinger sterkt fra bank til bank, så det er ikke alle banker som selv etter gammel målestokk har noen overflødige likvider.

Aksje- og sparebankene er ennå de viktigste formidlere av kreditt, men ved siden av disse spiller statsbankene og hypotekforeningene en meget stor rolle. Begge disse formidler vesentlig hypotek kreditt og finansierer sine utlån ved emisjon av obligasjonslån. Disse to bankgrupper hadde pr. 30. september 1950 en utlånsmasse på 2,6 milliarder kr. Den var steget med 372 mill. kr. fra 1/1 til 30/9 1950. Statsbankene alene hadde en utlånsmasse på

1,8 milliarder kr. Alle de andre banker hadde pr. samme dato en utlåns- masse inklusive pantelån på 5,2 milliarder kr. Denne var i samme tidsrom steget med 484 mill. kr. Dette viser hvor stor rolle statsbankene og hypotekforeningene spiller for vårt kredittmarked. De hadde formidlet ca. tredjeparten av de samlede utlån, og denne tredjepart var nesten bare pantelån. Men aksje- og sparebankene gir også pantelån. Tilsammen hadde disse fire grupper utestående som pantelån 4,4 milliarder kr. pr. 30/9 1950. Aksje- og sparebankenes ordinære utlån var på samme tidspunkt 3,5 milliarder kr. Pantelånene har vokst sterkere enn de ordinære lån. De utgjorde 55 % av alle bankgruppers samlede utlån i 1950 mot 51 % ved utgangen av 1947. Da pantelån også gis av andre som formidler kreditt, som f. eks. forsikrings-selskap, forskjellige fonds osv., har nok hypotekkreditten større omfang enn disse tallene viser. Hypotekkreditten har alltid spilt en stor rolle, og at den er større nå enn før, er i og for seg ikke rart, vi er jo inne i en usedvanlig byggeperiode. Det som er det nye, er at en så vesentlig del av denne kreditt formidles av statsbankene som finansierer sine utlån ved å utstede langsiktige obligasjoner. Derved blir obligasjonsmarkedet og dets stilling avgjørende for disse bankers evne til å yte lån.

Noe stort obligasjonsmarked har det aldri vært i Norge. Før første verdenskrig ble norske statslån som regel reist i utlandet, men i mellomkrigstiden lyktes det litt etter litt å opparbeide et obligasjonsmarked her hjemme. I dag derimot kan vi vel ikke si at det er noe marked for den type av obligasjonslån som statsbankene ønsker, og det er ingen hemmelighet at det ikke er mulig å få tegnet langsiktige obligasjonslån til pari til 2,5 % rente, ja selv kortsiktige lån på 5 år til $1\frac{3}{4}\%$ vil etter de erfaringer en har, neppe lykkes. Det er på obligasjonsmarkedet vi først har merket kredittvanskene.

Hva er nå årsaken til dette? Vi har jo større bankinnskudd enn noen gang tidligere, og hvis en stor del av disse er virkelige spareinnskudd, skulle en tro at det ville være en fordel for sparerer å kjøpe obligasjoner framfor å ha pengene stående i bank. Det er mange forhold som kan forklare at han ikke gjør dette. For det første har den alminnelige småsparer aldri vært vant til å anbringe sine penger i obligasjoner, og de privatfolk som før gjorde det, gjør det ikke lenger. Dels tar skattene storparten av det de kunne spare, dels reagerer de mot den lave renten, dels vil de ikke binde sine penger i obligasjoner hvis kurser har vært synkende. De vil ha sine penger mest mulig likvide. Usikkerheten om hva framtiden vil bringe gjør sitt og også faren for inflasjon. Bankene er på sin side engstelige for å binde sine likvider i verdipapirer. De har sett likvidene bli mindre år for år, og de vet at så lenge Marshall-hjelpen varer vil de fortsette å skrumpe inn. De vet at det vil komme økte krav om kreditt fra importørene som etter det kostprisprinsipp som hersker i Norge, må selge ut sine gamle lager til innkjøpspris og fornye lagrene til langt høyere priser. Bankene vet at også beredskapstiltakene vil stille store krav til deres kreditt.

Sett på denne måte fortøner det seg som om vårt kredittmarked er for trangt til å tilfredsstille behovene. Mye av det jeg har nevnt er selvsagt et uttrykk for menneskelige reaksjoner, som mange vil si hviler på mangel på forståelse av at det en låner ut gjennom banksystemet, det forsvinner ikke. Det blir i banksystemet og kommer tilbake som innskudd eller som avbetaling på lån. Men slik fortøner det seg ikke for de enkelte banker, og i virkelig-

hetens verden er vi nødt til å regne med dette. Vi må også regne med de menneskelige reaksjoner som realiteter.

Etter det vi vet, vil det i 1951 bli stilt større krav til det norske obligasjonsmarked enn noen gang før. Og da det ikke eksisterer noe marked for de obligasjonstyper som statsbankene tilbyr, kan kravene i dag ikke oppfylles uten at det tilføres markedet betydelige likvider. Hvor store disse likvider må være, er for en del iallfall avhengig av om en stivt holder på rentesatser som var naturlige under en annen likviditetssituasjon. Tilføres ikke markedet nye midler, er det fare for at mye av de investeringer stagnerer som under alle omstendigheter må opprettholdes. Dette er et underlig resultat å komme til kort tid etter at man er gått inn for kredittinnskrenkning for å kunne skaffe balanse i vår utenriksøkonomi.

Hvis man i dag vil gå inn for en utvidelse av kreditten til bestemte formål, må en være merksam på at en slik utvidelse også kan bli farlig for pengeverdien. Det er nemlig også ellers nok av krefter som virker i retning av prisstigning og inflasjon, selv om vi ikke samtidig styrker disse krefter ved å utvide kreditten. Vi vil bli stilt overfor den oppgave å sørge for at de likvider som må tilføres banksystemet ikke brukes til andre formål enn det som var hensikten med dem. Samtidig må vi prøve på å begrense kreditten til alt det Staten mener ikke skal ha prioritet. At dette er en meget vanskelig oppgave, er noe enhver vil forstå.

Dette bringer oss tilbake til bankenes alminnelige utlånspolitikk. Det sier seg selv at når det går oppover med utsikter til at alt skal lønne seg og bankenes likviditet er stor, vil de utvide sin kreditt; tilbakeholdende vil de bli om de ser at nå er det tegn til at det snur. Men det skal ikke bare stor kyndighet, men også et godt instinkt til for å kunne se inn i framtiden. Det er i slike situasjoner renten har vært brukt som varsel om at nå strammes det til. Men med en fastlåst rente er en avskåret fra å virke på kredittvolumet på denne måten. Så vidt jeg kan forstå, er årsaken til at det er så mange som er imot å bruke renten, den at den rammer alle formål like sterkt. Selv mange av dem som er klar over rentens funksjon i det økonomiske liv, legger vekt på dette. I vurderingsøkonomien blir nemlig formålenes art og prioritetsorden så avgjørende at en må prøve å finne midler til å avpasse kreditten etter formålet.

En slik tilpassing er ikke lett å gjennomføre, selv om vi lever i et regulert samfunn. Saken er nemlig den at hverken konsumentenes etterspørsel eller de som søker kreditt, retter seg etter den behovsskala som vurderingsøkonomien har stilt opp. De enkelte mennesker lever ennå i en verden hvor lønnsomhetsprinsippet rå. Når så tilgangen på varer ikke er så stor at konsumentene kan tilfredsstillende sine behov, så virker det til at etterspørselsstrukturen endres. Og produsentene prøver å tilpasse seg til denne. Dette fører igjen til at kapital og arbeid blir lagt beslag på til formål som ikke stemmer med vurderingsøkonomiens prioritetsliste, en prioritetsliste som først og fremst har fått sitt uttrykk i reguleringen av importen. Slik som forholdene har vært etter krigen, har importkontroll bygd på en prioritetskala, ikke vært til å komme utenom. At det da i ly av denne importkontroll måtte vokse opp mye virksomhet som tilpasser seg etterspørselen innen landet, er ikke annet enn hva en måtte vente. For slike ting hender så lenge menneskene har noe herredømme over hvordan de vil bruke sin inntekt og sin kapital. En fullstendig sluttet plan kan bare gjennomføres hvis en kan bestemme

etterspørselens omfang og retning. Men så lenge en har en demokratisk samfunnsform kan dette ikke gjøres.

En annen sak er det at en kan virke på bankenes utlån gjennom en kvalitativ rasjonering av kreditten. Dette er blitt mer nødvendig etter at importkontrollen er gjennomhullet ved frilistene. En slik kvalitativ kredittkontroll stiller den enkelte bank overfor en meget vanskelig oppgave, for den må først og fremst bygge på lønnsomhetsprinsippet om den skal kunne oppfylle sitt ansvar overfor innskyterne. Men innenfor lønnsomhetsprinsippets ramme kan det være plass for en kvalitativ rasjonering av kreditt som det er Statens sak å gi retningslinjene for.

Fra et pengepolitisk synspunkt er det et spørsmål om virkningene av slike kontraktive tiltak vil være sterke nok til å nøytralisere de ekspansive krefter som gjør seg gjeldende via prisstigningen på importvarer, og via den utvidelse av likviditeten som en er nødt til å gå til for å komme igjennom den situasjon som er skapt på obligasjonsmarkedet. For å holde balansen må en nok også gå til andre tiltak enn disse, noe jeg skal ta opp i en annen forbindelse.

Jeg har oppholdt meg så vidt lenge med kreditt- og pengesiden i vår økonomi, fordi jeg har hatt en følelse av at de fleste har tenkt lite på den. Men de problemer vi står overfor ligger langt dypere.

Det er ofte sagt at grunnlaget for hele vår materielle eksistens er avhengig av de realøkonomiske ressurser vi rår over, men pengene har, som vi så ofte har sett, en evne til å skjule dette for oss. Det er det de på et vis gjør når de skaper inflasjon. I dag er en i alle land redd for en kommende inflasjon, og det kan ikke nektes at faren er der.

Men vi må ikke tro at enhver prisstigning har sin årsak på pengesiden eller m. a. o. er uttrykk for et inflatert pengesystem. En vesentlig del av prisstigningen på våre importvarer skyldes først og fremst knapphet på varensiden. Denne prisstigning vil virke på vårt innenlandske prisnivå, men den vil ikke føre til inflasjon, hvis den ikke fører til økt pengeinntekt og økte lønninger. Det er der faren ligger, for den enkelte mann, som alltid bedømmer tilstanden ut fra sin pengeinntekt, tror at alt er vel om denne holder skritt med prisstigningen. Han vil med de midler han rår over, søke å heve sin inntekt eller lønn. Men på denne måten kan en ikke bøte på at det er knapt om varene. Det vil bare bidra til å sette inflasjonsspiralen i gang. Den eneste hjelp overfor en slik knapphetsprisstigning er at det enkelte individ øker sin realinntekt gjennom større produksjon. Det samme gjelder den fare for inflasjon som forsvarstiltakene innebærer.

La meg ennå en gang understreke det som skjer, når forsvarstiltak settes i gang: produksjonskrefter — kapital og arbeidskraft — tas fra produktiv virksomhet, men de som deltar i disse tiltakene, skal leve av den virksomhet resten av samfunnet utfører. Kan denne virksomhet ikke tilfredsstillende behøvet hos dem som deltar i forsvarstiltakene, vil dette føre til en knapphets-situasjon, som igjen i annen omgang kan utløse en inflasjon. Hjelpen er også i dette tilfelle den samme, hvis en ikke gjennom andre tiltak kan begrense menneskenes forbruk.

Jeg nevner disse to tilfelle fordi de har vært sterkest framme i diskusjonen, vel merksom på at en inflasjon kan utløses både via kreditt- og pengemarkedet, via eksportinntekter, via Statens finanser, via stigning i nominelle lønninger. Overfor alle de tendenser som viser seg til inflasjon, gjelder det å

være på vakt og aldri glemme at intet samfunn har mer å rutte med enn den strøm av varer og tjenester som er et resultat av menneskenes arbeid innen landet pluss det andre land stiller til disposisjon.

Dette har nok vært sagt så ofte at det kanskje er unødvendig å gjenta det. Men det ser for meg ut som om det ennå ikke er gått opp for alle, for vi har i disse årene vært mer eller mindre synkvervet av pengeløsheten. Men i den senere tid er dette realøkonomiske syn kommet ennå sterkere i forgrunnen enn tidligere. Det blir gang på gang understreket at redningen både for vår indre og vår ytre økonomi ligger i økt produksjon. Det er sant så langt det rekker, men også bare så langt. Vi kan nemlig aldri løse våre problemer bare ved å produsere, for selv om produksjonens mål og hensikt er å øke alle menneskers velvære, så kan vi ikke nyte resultatet av produksjonen med en gang arbeidsdagen er over.

Den kapitalkrevende produksjon — som investeringer i virkeligheten er — tar tid, og det er først når investeringene er fullført og varestrømmen begynner å komme at vi kan nyte fruktene av vårt arbeid. Vi må med andre ord vente på resultatet. Det er innholdet i det ofte misforståtte ordet: å spare. Det lar seg ikke gjøre via en økt pengeinntekt å spise opp det som kommer i framtiden, hvis da ikke andre land stiller en del av sin sparing til disposisjon. Det er derfor det er så nødvendig ikke bare å øke produksjonen, men også å heve sparekvoten. Vi står nemlig både overfor de vansker det vil være å balansere vår ytre økonomi, og overfor det press som økt forsvarsberedskap vil legge på vår indre økonomi, et press som blir så meget større fordi vi ikke har noen ledige produksjonskrefter. Vi er i dag nødt til å begrense investeringene, noe som alt er satt i gang. Men samtidig er det et meget stort behov for ytterligere rasjonalisering av hele vårt næringsliv om vi skal kunne greie å gjennomføre produksjonsøkningen. Vi er nemlig også i den situasjon at den viktigste produksjonskilde vi har, arbeidskraften, er begrenset.

De fleste har hørt at den arbeidsdyktige befolkning vil vokse lite i de år som kommer, for nå merker vi virkningene av den sterke nedgang i fødselskullene, som satte inn i midten av 1920-årene og som nådde bunnen i 1930-årene. Vi er nå i bølgedalen, og den vil i sin tid komme igjen slik som Eilert Sundt viste oss at befolkningsbølgen sank og steg fra begynnelsen av sytten hundre og førtiårene gjennom en stor del av det 19. århundre, en bølge som vi trass i utvandringene merket virkningen av så sent som i 1920. Men slike folkebølger virker gjennom de ulike aldersklasser. Tar vi for oss aldersklassen 20—64 for menn, som er de viktigste arbeidsårene, så vil de etter de beregninger jeg har for meg, i de fem år som ligger foran oss, vokse med ca. 10 000, men denne veksten faller utelukkende på menn over 30 år. Aldersklassene over 50 år vil vokse sterkest. Aldersklassen 20—30 år vil gå tilbake med 35 000. I de neste 5 år, opp til 1960, vil hele aldersklassen 20—64 bare vokse med ca. 3 000. I dette 5-året skyldes denne vekst utelukkende at aldersklassene 50—64 tiltar med ca. 20 000. De yngre aldersklasser, 20—50 år, går tilbake med 17 000. De ganske unge, 15—19 år, dvs. de siste skoleårene, lærlingealderen, vokser meget svakt opp til 1955. Først da begynner de store kullene fra 1940-årene å sette sitt preg på denne aldersklassen.

For arbeidslivet vil tilgangen på kvinnelig arbeidskraft bli ennå ugunstigere. Tallet på ugifte kvinner i alderen 20—29 kulminerte f. eks. hos oss i 1930 med 162 000. I 1950 var det 136 000, i 1955 vil det være 116 000, og vil

først i 1965 igjen være nådd opp i samme tall som i 1950. Er det da underlig at det er mangel på hushjelp, mangel på hjelp i jordbruket, mangel på hjelp i tekstilindustrien?

Jeg nevner disse spredte tallene for å understreke at i den diskusjon som har vært ført om arbeidskraften her hjemme, er det nødvendig å gå dypere inn i spørsmålene enn hittil, og dypere enn jeg har tid til å gjøre her. Denne mangel på ung arbeidskraft gjør seg gjeldende på nærsagt alle felter. Vi må huske på at vårt beredskap vil legge sterkest beslag på de unge, at det er den unge arbeidskraft jordbruket alltid har nyttet mest, og det er også de unge som må til i så mange av de yrker i Norge hvor vågemotet er det avgjørende. Det er de unge som er minst sted- og fagbundet, og dem blir det knapt om nettopp i en tid da flytning av arbeidskraften og omskoleringen av den er mest påkrevd. Vi står også her overfor en knapphet hvor vi skulle ha ønsket stor tilgang.

Denne knapphet kan vi ikke bøte på uten en sterkere rasjonalisering enn hittil innen alle næringsgrener. Det er denne som skal gjøre det mulig å heve produksjonen pr. arbeider. Men rasjonalisering forutsetter tilgang på kapital i en tid da vi må regne med at tilgangen utefra blir mindre enn den har vært.

Fra hvilken kant en enn ser det, finner jeg ingen annen farbar vei enn at vi selv må skape mer kapital, og det vil riktig forstått si at sparekvoten må stige. I alminnelig språkbruk er sparing nøye knyttet til de enkelte individer. Sparing vil fra individets synspunkt si at han gir avkall på en øyeblikkelig tilfredsstillelse for å kunne få dekket sine behov i framtiden. Det skjer ved at han legger opp av sin pengeinntekt. Men forat samfunnet skal ha nytte av sparingen, må disse sparepengene bli brukt til å sette i gang produksjon av kapitalgjenstander. Etter de oppgaver som er gitt i Nasjonalbudsjettene for 1946 fram til 1949, skulle enkeltindividenes sparekvote være negativ. For 1950 og 1951 er ikke gitt noen tall. Den vesentlige sparing skal være foretatt av Staten og i mindre grad av bedriftene.

Spørsmålet er om denne sparing er jevngod med den sparing som skriver seg fra individene. Svaret er å finne i hvilken grad og i hvilken retning sparingen er blitt aktivisert i skaping av kapital. Men selv om svaret skulle være gunstig, så er det likevel et stort tap om individenes sparing skulle være negativ, for det betyr ikke bare at kapitaldannelsen kan bli mindre enn den burde, det betyr også at enkeltindividet ikke arbeider med tanken på å bygge sin framtid, men overlater det til andre, til samfunnet som skal greie det. Skulle dette bli den alminnelige innstilling, er det en stor fare for at det blir uår på folket. Og mot det hjelper ingen Marshall-penger.

Jeg har i det jeg har sagt prøvd å peke på enkelte sider i vår økonomi, sider som for meg i dag står som vesentlige. La meg gjenta: Vi står overfor nødvendigheten av å bringe bedre balanse i vår utenriksøkonomi. Vi står overfor en situasjon hvor det vil bli nødvendig å gå til begrensning av mange investeringer. Vi er derfor nødt til å begrense kreditten til mange slags foretak. Vi står overfor inngangen til en beredskapspolitikk hvis endelige omfang vi ikke kjenner i dag. Vi står overfor en situasjon hvor vi er nødt til å skaffe midler til obligasjonsmarkedet samtidig som vi skal søke å hindre en inflasjon. Vi har meget liten tilgang på arbeidskraft først og fremst i de unge aldersklasser, men samtidig er det et sterkt behov både for omflytning og omskolering av arbeidskraften. Vi har et sterkt behov for ytter-

ligere rasjonalisering innen alle næringer. Vi merker alt at det er vanskelig å skaffe mange av de råstoff og materialer som vi må ha for å opprettholde vår produktive virksomhet. Vi må i alle tilfelle regne med at det blir mindre å få av viktige råstoff enn vi kunne ønske, og de vi får, vil bli dyre.

Situasjonen er i sannhet broket. Tilsynelatende er det uforlikelige motsetninger på nær sagt alle områder: Begrensning av kreditt og øking av kredittvolumet. Kravet om økt produksjon, men begrensning av investeringene og fare for mangel på råstoff. Sterkere rasjonalisering av næringsveiene og mindre tilgang på utenlandsk kapital. Sterkt behov for å flytte arbeidskraften og for å omskolere denne i en tid da den er mer faglig og stedlig bundet enn før.

Det finnes ingen kongsvei som kan føre oss helskinnet gjennom alt dette. Det må mange forskjellige tiltak til og de må skifte alt ettersom situasjonen endres. Men ingen tiltak vil føre fram hvis ikke menneskene har viljen til å være med. Det er det vesentlige, både når vi er i fare og i dagens vanlige arbeid. Men for at dette skal kunne skje må den enkelte mann og kvinne få vite hvor vi står. Først da kan de også forstå at de har en oppgave foran seg, ikke bare for sitt eget jeg, men for hele samfunnet.

Det vil i den tid som kommer bli stilt krav til den enkeltes innsats men også til hans evne til å gi avkall på mye av det han kunne ønske å oppnå for seg selv. I det økonomiske liv er det som i alle forhold, menneskenes kvalitet som er det avgjørende. Det har vist seg før når det har røynt på, og det er den vi fram for alt har å stole på også i år og i de år som kommer.
