

Til

Stortinget.

I. Direktør Gunnar Jahn's foredrag på Norges Banks representantskapsmøte 10. februar 1947.

Det er gått et år siden vi møttes her i Norges Bank på den dag vi legger fram meldingen om bankens virke for Representantskapet. Det har vært skikken på dette møte ikke bare å fortelle hvordan det har gått med banken, men også prøve på å gi et utsyn over landets økonomiske stilling. Den skikk har jeg villet holde fram med, selv om utsynet kan synes å komme noe post festum. For vi har jo allerede fjernet oss fra året 1946 og i den måneden som er gått av 1947 har det vært skrevet og sagt så mye om året som gikk.

Ser vi på den økonomiske utvikling i 1946 og fester oss ved real-økonomien, så kan det ikke være tvil om at det har vært sterk framgang i dette året. Det synes også alle å være enige om. Tegnene er mange, de har vært festet i tall som alle har vært gjengitt.

Men denne framgang er ikke noe nytt for 1946. Den tok til i siste halvår av 1945 og linjen siden den gang har vært ubrutt. Jeg peker som eksempler på industriens produksjon som så å si har steget fra måned til måned. Jeg peker på stigningen i melkeproduksjonen, på den økte sysselsettingen, på skipsfartens inntekt, alt samstemmer i at den mengde av produkter og tjenester vi har hatt å rå over, er steget i året som gikk. For så vidt synes resultatet å være gunstig. Vi kan konstatere at nasjonalinntekten er steget.

Men en slik dom sier intet om hva slags produkter og tjenester det er som har stått til disposisjon, den sier heller ikke noe om den stigning som vi kan konstatere gir grunnlag for en øyeblikkelig heving av levestandarden, noe jeg vil komme tilbake til senere.

Den utvikling vi har hatt her i landet er vi heller ikke alene om. I mange av de land som vi kan trekke sammenligning med, går tegnene i samme retning som i Norge. Tempoet er ikke det samme alle steder, de vansker en har hatt å vinne over har hatt ulik karakter, men stort sett tror jeg det er

riktig å si at resultatet av arbeid og produksjon de aller fleste steder viser at det har gått framover. Jeg mener også, etter alt det som har vært mulig å konstatere, at Norge hører til den gruppe av land som kan vise størst framgang.

Hvordan kan nå dette ha seg? Det synes underlig når vi ser det på bakgrunn av det vi slo fast da krigen var over. Jeg vet ikke om alle nå minnes det som ble sagt den gangen. Tallene synte oss at det var gått sterkt utover vårt kapitalapparat — både produksjons- og konsumkapitalen — under krigen og vi sa at krigen hadde gjort oss fattigere. Dette var på sett og vis riktig om vi bruker ordet fattig og rik i relasjon til kapitalen. Men uttrykket er ikke riktig når vi ser det i forhold til vår evne til å øke vår inntekt. Vi må huske at alt i alt var lite av vårt produksjonsapparat her hjemme direkte ødelagt. Det største tapet var at det var nedslitt og umoderne. Men det hadde evnen til å produsere. Og det som er like viktig: Vår arbeidskraft var intakt og det har vist seg at dens effektivitet er steget i den tid som er gått siden krigen. Vi er nå allikevel tross alt et sunt folk. Dette er det som har gitt oss grunnlag for økt produksjon. Vi kan vel også si at tilgangen på råstoff, når vi ser det hele under ett, alt i alt har vært bedre enn vi kunne ventet etter stillingen ute i verden. Valutamangel har vi ikke hatt selv om det ikke har vært noen overflod. Men viktigere enn alt dette er det at etterspørselen etter produktene har vært stor. Det har vært selgerens marked, og er det det, så går det som regel bra om en da har varer å by fram til salg. Resultatet av dette er kjent. Strømmen fra produksjonsapparatet har vokset i omfang. For så vidt synes det å være vel og bra.

Men nasjonalinntekten kan stige sterkt i en kort periode og likevel kan det gå dårlig i framtiden. Det har vi opplevd mange ganger før. En eller annen ting kan forstyrre balansen og så har sammenskrumpningen begynt. Som oftest — ikke alltid — har både den sterke stigningen og sammenskrumpningen hatt sammenheng med prisbevegelsen. Men slik er det ikke denne gangen, for prisbevegelsen har hittil vært under kontroll. Men dermed er ikke sagt at balansen ikke kan forstyrres, for i realiteten er det vel ikke selve pris-mekanismen som innerst inne har vært skyld i sammenskrumpningen heller. Det kan ha vært mangel på balanse i realøkonomiske forhold som har skylden og dette kommer til uttrykk i sammensetningen av nasjonalinntekten. Det er denne sammensetning nasjonalregnskap og nasjonalbudsjett tar sikte på å analysere. I denne analyse har en etter krigen på ny festet merksamheten ved det gamle spørsmål om forholdet mellom forbruk og investering. Når dette er kommet så sterkt fram i etterkrigstiden, så er det fordi at oppbyggingen av kapitalapparatet er blitt et sentralt problem. Det første spørsmål en derfor stiller seg er: Har vi i 1946 hevet forbruket sterkere enn vi burde under den situasjon vi var i ved begynnelsen av året? Og med forbruk mener jeg da ikke bare det enkelte menneskes forbruk fra mat og klær til kinobesøk og reiser, men også det kollektive forbruk som rommer alt fra sosialtrygd og helsevesen til sportsplasser.

Nå er det alltid lettere å spørre enn å svare. Det finnes for tiden ikke et tallmateriale som kan gi et helt riktig svar på hvor stort det samlede private konsum var i 1946. Det ble gjort en kalkyle i nasjonalbudsjettet for dette året som bygde på at forbruket ville bli 90 pst. av 1939. Det foreløpige regnskap for 1946 gir et høyere tall, altså høyere enn regnet med. Og regner en også med det offentlige konsum i 1946, ser det ut som om det samlede for-

bruk kommer meget nær forbruket i 1939. Sett i forhold til nasjonalinntekten synes det også som om den del av denne som gikk til forbruk ikke skiller seg stort fra forbruksprosenten i 1939. Dette vil igjen si at det gikk en like stor del av nasjonalinntekten til investering i 1946 som i 1939. Men det kan ikke strekes under nok at alle disse tall er og må være omtrentlige og at en må regne med feilmargin. Men er disse beregninger noenlunde riktige skulle vi som sagt ha nådd omtrent samme forhold mellom forbruk og investering i 1946 som i 1939.

Men kan vi være tilfreds med dette? Gir denne sammenligning med 1939 en rettleddning sett på bakgrunn av den oppgave vi sto overfor ved krigens slutt? Jeg hører så ofte at vi ikke har spent inn livremmen som f. eks. i England. Skulle vi holdt en hardere rasjonering? Skulle vi gått inn for en annen importpolitikk, for sterkere inngrep i import av de varer som nok tjener konsumet, men ikke dekker det absolutt nødvendige behov? Det er mange ting som forklarer at vi ikke med en gang kan svare ja på disse spørsmål.

Som jeg har sagt før: Etter det vi gikk gjennom under krigen sto vi ikke bare overfor den oppgave å bygge opp produksjonsapparatet, men også overfor den like viktige oppgave å bygge opp arbeidskraften. Det var nødvendig. For ingen som kjenner virkeligheten kan tro at storparten av menneskene i sitt daglige virke frivillig ofrer for landets skyld. Det hender bare når krigen er der. — Etter krigen gjaldt det derfor ikke bare å bygge opp den fysiske arbeidskraft, men også skape en kjensle hos folk av at det går bedre, slik at de får et resultat av sitt virke. Og dette resultat skal for de fleste være øyeblikkelig, ikke framtidig. Dette er faktorer som alle som har ansvar er nødt til å regne med.

Noen av de samme faktorer gjør seg gjeldende overfor de kollektive konsumbehov. Men en har mer herredømme over dem, og det er et spørsmål om ikke dekningen av disse behov er gått for raskt. For vel er det så at om tilfredsstillelsen av en del av disse behov bare betyr omlegging av konsumet, så betyr dekningen av mange av dem en omlegging fra investering til konsum. Om vi kan gå til en slik omlegging beror naturligvis i første rekke på hvor stor nasjonalinntekten er, men også på hvor viktige investeringsbehovene er, og én ting er sikkert: I den periode vi nå går inn i, må de ha prioriteten.

Det jeg har pekt på forklarer hvorfor forbruket er steget i 1946. Resultatet er: Det har i dette år lyktes å bygge opp arbeidskraften og vi har begynt å bygge opp en del av konsumkapitalen. Dette er gått raskt i 1946 og det kan ha vakt forhåpninger om at det i årene som kommer også vil fortsette å gå raskt framover. Men viser det seg nå at dette ikke kan skje eller skulle det hende at vi må gå tilbake igjen, så kan det føre til store skuffelser som igjen virker på arbeidsviljen og tiltakslysten. Det avgjørende spørsmål er nemlig om det økonomiske grunnlag er lagt slik at vi kan holde fram med å heve konsumet og levestandarden.

Grunnlaget for framtiden legges gjennom investering. Nå er det ikke tvil om at investeringen her hjemme har økt i løpet av året. En indikasjon på utviklingen gir veksten av sysselsatte ved bygg og anlegg i løpet av året, et tall som ligger betydelig over 1939. Det samme viser tallene for typiske kapitalproduserende industrier for hjemmebruk, som sement-, jern- og metallindustrien. Til dette kommer skipsbyggingen utenfor Norge som ikke er dekket av vår løpende nasjonalinntekt. Men vi har, når vi ser bort fra skips-

byggingen, ikke nådd det som vi tok sikte på å nå i 1946. Det har også vært mangt som har hindret oss fra å nå lenger, og vi må aldri glemme at det tar tid å komme i gang med investering. Så det er mye som kan forklare at investeringen ikke har vært større. Men skal vi bygge opp framtiden så må vi nok ta sikte på at en større del av nasjonalinntekten må gå til investering enn i dag, og det vil igjen si at en må vise resignasjon når det gjelder å heve forbruket.

Dere kan spørre hvorfor? Erfaringen synes nemlig å vise at også det samlede forbruk stiger under sterke investeringsperioder, under høykonjunkturen. Men under tidligere investeringsperioder hadde en ikke å regne med de knapphetsfaktorer som er kjennetegnet på dagen i dag: Knapphet på arbeidskraft og knapphet på den tilgang på utenlandsk kapital som for oss er en forutsetning for å kunne greie de investeringer som må gjennomføres.

Det er første gang vi må regne med at arbeidskraften er en minimumsfaktor, og det er noe vi blir nødt til å ta hensyn til i årene framover, for det er i de kommende år nedgangen i fødselstallet vil gjøre seg gjeldende med sin fulle tyngde. Denne knapphet vil sette en annen grense for ekspansjonsmulighetene enn før, et forhold som er vel verd å ha i minne under det planleggingsarbeid vi leser om i avisene hver dag. Men blir arbeidskraften en minimumsfaktor og gir seg utslag i full sysselsetting, så vil det oppstå nye problemer som vi ikke har kjent på samme måte før. For dette kan komme til å gripe forstyrrende inn i den balanse mellom produksjonsgrenene som er en forutsetning for at produksjonsapparatet skal fungere. Forskyvninger i arbeidskraften har jo også før reist vansker for enkelte næringer. Vi kjenner til det som er kalt flukten fra landet, eller skal vi si flukten fra jordbruksyrket, som før dels fant sitt uttrykk i utvandring, dels i overgang til andre næringer. De motiver som virker i dag er dels de samme som de som virket den gang. For menneskene er de samme som de var. Men utslaget er sterkere i dag, fordi menneskene under full sysselsetting har det vi ønsker alle skal ha: Ikke bare rett til men også høve til fritt yrkesvalg. Men er det tilfelle, så kan slike motiver til å søke yrke som at arbeidet er mindre slitsomt, at det er mer fritid forbundet med det, at arbeidsstedet ligger slik til at det gir immaterielle goder i fritiden, få større vekt enn før og veie mer enn den ulike inntekt de forskjellige arbeider gir. Derfor er det vi har sett at arbeidskraften hos oss trekkes bort fra jorden og at det har vært ondt om folk til skogsdriften. Denne underliggende tendens er det ikke lett å få bukt med slik som forholdene er, og i den situasjon vi er i dag kan dette få meget uheldige følger for hele vår økonomi. For meg ser det ut som om disse spørsmål: Arbeidskraften som minimumsfaktor og de sidevirkninger full sysselsetting har, vil bli et av de sentrale i etterkrigsøkonomien her hjemme, fordi at dette kan komme til å skape de største hindringer i en tid da nettopp arbeidskrevende virksomhet er av fundamental betydning for framtiden.

Men selv med større tilgang på arbeidskraft vil vi aldri kunne bygge landet opp igjen innen et rimelig tidsrom uten tilgang på utenlandsk kapital. Og denne gir seg utslag i import. Derfor vil vi også se at tider med stor tilgang på utenlandsk kapital leder til store overskudd av import. Det er denne import som er nødvendig for at vi skal kunne holde fram med investeringen. — Det kunne være fristende i samband med dette å vise sammenhengen mellom vår import av utenlandsk kapital og vårt lands økonomiske utvikling. Historien er ingen dårlig læremester. Vi har hatt nybrottsår hvor alt har gått fram-

over. Men da har det også vært stor kapitaltilførsel og stort importoverskudd. I dødperioder derimot har det vært lite tilskudd av kapital utefra og ofte har betalingsbalansen vært gunstig, og om det i slike perioder har vært tilskudd av kapital, så har det vært så lite at det bare har latt oss holde hodet over vannet. I det lange løp har kapitaltilførslen likevel ført til en vekst i vår produksjonsevne som i årene før krigen hadde brakt oss så langt at vår utenlandske gjeld gikk ned år for år under en vekstperiode som ellers har pleid å falle sammen med opptak av lån i utlandet. Men å komme nærmere inn på vårt lands utvikling ville føre for langt.

Det som vi i dag kan slå fast er at vi ved krigens slutt som ved slutten av forrige krig var i den heldige stilling å ha store utenlandske likvider som for en vesentlig del besto av assurancesummene for vår flåte, opptjente frakter og Norges Banks gull- og valutabeholdning. Det er disse likvider sammen med konjunkturen for vår eksport og skipsfart som har gjort det mulig at vi er kommet så godt i vei siden krigen.

For å kunne se framover kan det være nyttig å se hvordan det er gått siden den gang. Da vi gikk inn i 1946 hadde vi ennå store likvider. Handelsbalansen for dette år — når vi ser bort fra kjøpte og solgte skip — vil vise et underskudd på ca. 700 mill. kr. som dekkes av inntekten av vår skipsfart og vår hvalfangst. Regnestykket går for så vidt opp. Men andre løpende utgifter gir oss et underskudd på vel 300 mill. kr., et tall som ikke er avskrekkende hverken sett i lys av det vi har opplevd før eller de verdier vi kan regne med i dag. Dette underskudd er dekket av våre valutabeholdninger. Men vi har brukt mye mer enn 300 mill. kr. I tillegg kommer det vi har brukt til investering av skip, både til skipskjøp og til avbetaling på nybyggingskontrakter, så alt i alt må vi regne med at valutabeholdningen i 1946 er gått ned med ca. 1 100 mill. kr. Av dette er storparten skipsinvesteringer. Våre reserver er altså stort sett brukt til å skaffe nye produksjonsmidler. Mange vil likevel bli forferdet over dette tall, men til dem vil jeg si: Hva har vi valuta og gull til uten for å bruke det i en slik situasjon? Spørsmålet er om vi har brukt det på en klok måte. Og stort sett mener jeg at vi ikke kunne brukt valutaen bedre enn til å bygge opp flåten.

Men om vi kan si så om 1946, hvordan ser så framtiden ut? Ved nyttår hadde vi ennå ikke ubetydelige valutareserver. Jeg ser at finansministeren i sin finanstale regner med ca. 1 500 mill. kr. i \$ og £. Det er nok varsomt regnet og alle kredittreservene er ikke tatt med i dette tallet. Men det som er viktigere: Alt dette er ikke likvider i den forstand at vi kan bruke dem opp uten å skade meget viktige økonomiske interesser. En del av disse reserver representerer driftskapital for våre utenlandske næringer, en del blir for kortere eller lengre tid bundet under gjenreisningen av flåten og dertil kommer at et land også må ha driftskapital i form av likvider. Vi kan m. a. o. ikke disponere som om alle valutareservene var likvide. Det er den ene ting vi må være merksam på. Den annen, og det er hovedsaken, er de krav det stilles til bruken av valuta.

Det vi vet er at oppbyggingen av flåten vil føre med seg store utbetalinger som dels må dekkes av reservene, dels av den løpende inntekt, slik at en del av den inntekt vi ellers kunne regne med å bruke til å øke vår import i de første årene, blir bundet. Men viktigere enn dette er de krav som den innenlandske virksomhet vil måtte stille til importen i de årene som ligger foran oss.

Disse krav kommer til uttrykk i det private næringsliv, kommunenes og Statens investeringsplaner, i investeringsplaner som både tar sikte på å bygge opp produksjonsapparatet og på å dekke konsumbehovet. Disse planer har et veldig omfang, jeg har selv hatt høve til å gjøre meg kjent med de investeringsplaner som er kommet til uttrykk i oppgaver til myndighetene. Disse er selvsagt gitt med prutningsmonn, men selv om de skjæres ned med 50 pst. eller mer, må de karakteriseres som veldig. Skal disse planene fremmes, vil de måtte føre til en veldig importøkning som meget hurtig kan gjøre ende på våre reserver og stille oss i en tvangssituasjon. At kravene er mange og store er ikke overraskende og en skal ikke uten videre avfeie dem med at dette er galskap. Det er på sett og vis oppmuntrende å lære å kjenne den tiltaksvilje som de gir uttrykk for.

Men skulle disse tiltak — slik som tendensen nå er — settes i gang på samme tid, så ville vi snart få føle at det ikke gikk. Virkeligheten forteller oss nemlig at arbeidskraften er en minimumsfaktor, og vi ville om vi skulle komme alle disse kravene i møte, hurtig lære å kjenne en annen minimumsfaktor: Importvanskene, og da ikke bare fordi det vi ønsket å kjøpe ikke eksisterte, men fordi vi ikke hadde tilgang på valuta. Noen øyeblikkelig fare er det ikke, vi har som sagt ennå reserver. Men en plikter å prøve å se framover, og da må en bygge på de tendenser som vi kan regne med, og disse tendenser gjør at vi må feste merkisamheten på vår balanse overfor utlandet.

Jeg ga noen oppgaver over handels- og betalingsbalansen for 1946, og det har en viss interesse å se litt nærmere på denne. Balansen for 1946 var god. Men la oss se litt nærmere på eksporten. Til tross for meget høye verditall var den bare i et par måneder kommet opp i 70—73 pst. i volum av eksporten i 1938. Kan vi nå regne med at eksporten vil øke? Det er enkelte gode tegn: Vår treforedlingsindustri vil i løpet av 1947 bli bedre forsynt med råstoff, det er nå en ganske annen etterspørsel etter enkelte gruveprodukter enn det var for et år siden og utsiktene for vår elektrometallurgiske industri er også bedre. På den annen side er utsiktene for pelsdyravlen dårligere. Vi må heller ikke være blinde for at når eksporten har brakt så store inntekter, til tross for at volumet har vært langt under hva det var i 1938, så skyldes det den gunstige utvikling av eksportprisene som i gjennomsnitt inntil november i fjor har ligget høyere enn importprisene, og ser vi framover må vi heller ikke glemme at sammensetningen av vår eksport gjør at den er meget følbare for svingninger i etterspørselen. Ingen vet når markedet for enkelte av våre viktigste eksportvarer slår om fra å være selgerens til å bli kjøperens. Vi har opplevd slikt før så vi kan ikke uten videre regne med at den konjunktur vi har i dag skal vare. Jeg peker på dette fordi vi ikke skal la oss blende av utviklingen i 1946.

Dette har jeg ikke sagt for å fremkalle pessimisme. Jeg har heller ikke sagt det fordi jeg er redd for en negativ betalingsbalanse i og for seg. Jeg kjenner så godt til Norges økonomi at jeg kan si at de lån vi har tatt i utlandet opp gjennom tiden har vært brukt på en klok måte. Og resultatet har vært en stigende produksjonsevne som har ført til at vi har greid både å betale renter og avdrag på lånene. Når jeg streker under dette så sterkt, er det fordi vi må være merksam på at vi lever i en tid da det ikke er lett å reise lån, kapitalstrømmen flyter ikke rikelig og det stilles store krav til den fra alle kanter. Vi bør ikke komme i en situasjon hvor betingelsene

for lånene ikke bare blir strammet, men hvor långiverne tvinger oss til å legge an andre retningslinjer for vår økonomi enn dem vi selv har valt. Et land skal ikke innrette seg slik at det kommer i en tvangssituasjon.

Jeg har oppholdt meg ved disse tre forhold i vår økonomi: Konsum og investering, tilgangen på arbeidskraft og tilgangen på utenlandsk kapital, fordi de er de dominerende i vår realøkonomi. Men noen uttømmende karakteristikk gir dette selvsagt ikke. Det er ikke så enkelt, men undertiden kan det være riktig å stille enkelte dominerende faktorer i relieff, så mye mer som vi finner at disse faktorer gjør seg gjeldende også i mange andre land, hvor snart den ene, snart den andre er kommet i forgrunnen. I Danmark valutavanskene, i England arbeidskraften og betalingsbalansen og i Sverige som har vært utenfor krigen og er et rikt land, er det knappheten på arbeidskraft og stigningen i forbruket som igjen har latt inflasjonsspøkelset vise seg. Forholdene er ellers ytterst ulike i alle disse landene og likevel er det noe felles i det bilde vi ser. Jeg kunne kanskje si at det er virksomheten som presses ut over grensen for det mulige. Men skal vi ikke heller si: Det er forsøket på å dekke flere og større behov med nasjonalinntekten enn det er mulighet for.

Det høres kanskje litt underlig å uttrykke det vi ser på en slik måte, for nasjonalinntekten er jo ikke annet enn den strøm av varer og tjenester som er resultatet av vårt arbeid, og hvordan kan en ta sikte på å dekke behovene med mer enn det en har? Å jo, det hender nok ofte, men det tar ikke den samme form i det knapphetssamfunn vi har våknet opp i etter krigen, et samfunn hvor renter, priser og valutakurser er spikret fast, som det gjorde i det samfunn vi var vant til å leve i før. I det samfunn vi lever i i dag, kommer presset på sett og vis til å gjøre seg gjeldende på samme måte som i den isolerte naturalhusholdning. Knapphetsfenomenet blir med andre ord direkte følbart gjennom knapphet på produksjonsfaktorer som f. eks. arbeidskraft eller kapitalgjenstander og ikke indirekte gjennom prissystemet. Verdien er ikke lenger et adekvat uttrykk for knapphetsfenomenene, og selv om vi på et vis skulle komme virkeligheten nærmere når verdien er sjaltet ut, er jeg ikke sikker på at det ikke tar lenger tid før folk vil erkjenne knappheten når verdien ikke varslar.

Når vi hittil bare har hatt en føling med det press jeg har søkt å beskrive, kommer det av at tingene ennå ikke er kommet ordentlig i gang. Men det at presset er der og sannsynligvis vil vokse, sier oss allikevel noe om den nærmeste framtiden. Vi står overfor en investeringsperiode av store dimensjoner. Vi vet at den vil ha knapphetsfaktorer å kjempe med. Vi kan på sett og vis si at vår stilling har noe til felles med nybrottsmannens. Det skulle lære oss at vi ikke kan heve konsumet, hverken det individuelle eller det kollektive, at vi må legge mer vekt på næringslivets rasjonalisering enn på nyanlegg, og at vi må innrette vår importpolitikk etter dette og alltid passe den til etter tilgangen på utenlandske betalingsmidler. Lykkes dette, kan presset lettes, men da vil det også ta lenger tid å nå målet enn vi hadde forespeilet oss selv. Lykkes det ikke, risikerer vi å sprengte rammen for vår realøkonomi.

Jeg har hittil talt om realøkonomien, ikke om pengene, men som jeg sa i fjor mener jeg at den som bare hefter seg ved pengene, vil ha vanskelig for å få tak på det som er langt viktigere: De realøkonomiske faktorer. Dette har vært sagt så ofte i den senere tid at jeg tror det har gått opp for de

fleste. Jeg har sogar det inntrykk at det finnes dem som likefram tror at penger ikke betyr noe og handler etter det.

Men er det forresten så underlig sett på bakgrunn av hva vi har opplevd her i landet og i mange andre land? Vi har under krigen sett en pengeflom i alle land, men dens virkning på prisnivået har etter første krigsårvært liten både hos oss og annet steds. Pengenes hovedfunksjon ble under krigen å dirigere produksjonskreftene til krigens formål, uten at dette førte til den sterke prisstigning som vi hadde under forrige krig. Etter krigen har også prisnivået vært holdt konstant i mange land til tross for at pengerikdommen ikke er minsket. Spørsmålet om pengerikdommen og priser kom jeg inn på i min tale i fjor og jeg kan vise til det jeg sa den gang.

Det var riktig så langt det rakk. Men pengerikdommen kan ha andre virkninger enn de prisinflatoriske, virkninger som kan tre sterkere fram og bli de dominerende i et prisregulert samfunn. Vi så det under krigen. Penge- mengdens viktigste funksjon: Å dirigere produksjonskreftene for krigens formål ble den gang den dominerende, mens dens innflytelse på prisnivået ble liten. Slik er det fremdeles. Og ser vi det fra den side, så synes det klart for meg at den sterke pengerikdom, enten det nå er i form av egne penger eller billige lån, virker til å aktivisere de krefter som hurtigst mulig vil sette virksomhet i gang for å tilfredsstille behovene. Hvor mange ganger har jeg ikke hørt industrifolk under krigen fortelle om de planer de ville realisere når krigen var over. Og når jeg spurte dem om de trodde at det ville bli nok kapital til dette, var svaret: Kapitalen er der, pengene står i banken. For dem var kapital det samme som penger, mens pengene i virkeligheten bare er en anvisning på realkapital som først skal produseres eller kjøpes fra utlandet. Den samme tendens til aktivisering på grunn av såkalte gode finanser finner vi hos våre kommuner og hos Statens etatsjefer, og det er ikke tvil om at dette også virker til aktivisering av alle de tiltak som skal dekke kollektive konsumbehov. At pengene er der virker m. a. o. til at presset på vår realøkonomi får en større aktualitet enn det ellers ville fått. Det samme press kan gjøre seg gjeldende fra konsumentene. Vi må nemlig aldri glemme at konsumentene også har et investeringsbehov. De skal bygge opp sin konsumkapital, og når de over en sparekapital som er steget under krigstiden, så kan de iallfall aktivisere sine behov for dette formål. Så lenge rasjoneringen holdes, er det riktignok satt en grense for disse muligheter, men at det eksisterer slike disponible midler vil kunne gjøre at en ikke kan oppheve rasjoneringen, selv om tilførselen til markedet skulle tilfredsstille det såkalte normale behov. På disse måter virker pengerikdommen til å styrke de krefter som går i retning av å sprengne rammen for vår realøkonomi.

Et annet spørsmål er om den nominelle inntekt har steget raskere enn vår realinntekt i 1946, et spørsmål som diskuteres meget i Sverige. Jeg har prøvd å finne holdepunkter for å kunne dømme om dette her i Norge, men jeg har ikke kunnet finne noe grunnlag som har vært så sikkert at jeg kan la det få uttrykk i tall. Men vi vet at den nominelle inntekt er steget i mange befolkningsklasser. En beregning av etterspørslens fordeling på varegrupper og tjenester tyder på at den iallfall ikke er steget mindre enn de produserte varemengder, så selve inntektsstigningen øver nok også et press på prisnivået, selv om vi ikke kan si at det hittil har gitt seg sterke utslag. Men at en tendens til et slikt press gjør seg gjeldende hos oss som i mange andre land, kan neppe være tvilsomt. Hos oss har dog spørsmålet om inflasjonsfaren

vært langt mindre diskutert enn i mange andre land. Når inflasjons- eller skal vi heller si prisstignings-spørsmålet hos oss har vært oppe til diskusjon, har det først og fremst vært sett fra kostnadssiden, og det en har festet merk-samheten sterkest ved har vært bevegelsen i arbeidslønningene. At arbeids-lønnen er steget hos oss som i andre land er en kjensgjerning, og at denne stigning på enkelte områder har ført til prisstigning er så, men det ser ikke ut som om den spiralbevegelse som beskrives ved stigende lønn, stigende priser som igjen fører til stigende lønn og stigende priser, er kommet i gang. Prisutjamningstiltak og subsidieordninger har hittil hindret en slik utvikling. Men hvordan stigningen i arbeidslønningene i sin tid vil virke til å øke pris-presset via etterspørselssiden, er noe vi har til gode å se. Sikkert er det at subsidieordningen bidrar til å øke kjøpekraften.

Hvordan vi enn ser det, pengesiden er og blir et problem og et lang-siktig problem. For det ser ut som det å få avpasset pengemengden etter virksomhetens omfang, blir meget vanskelig. Jeg kom i fjor inn på de planer om pengesaning som var lagt ved krigens slutt, og hvordan det var gått med dem. I dag, snart to år etter krigen, ser jeg med megen skepsis på muligheten for nå å kunne gjennomføre det en den gang kalte saneringstiltak. Skulle disse ha hatt virkning, måtte de ha vært gjennomført meget hurtig. I dag er jeg meget i tvil om engangsskatten vil få stor betydning som sane-ring bl. a. fordi nettovirkningen ikke vil bli stor. Vi må heller ikke glemme at hverken Norges Bank eller Finansdepartementet i dag har evne til å virke på pengemarkedet ved hjelp av rene pengepolitiske midler. Det eneste Norges Bank kan gjøre i dag, er det negative, ikke å gi nye lån. Og den politikk har vært fulgt. Lånene bør i dag gis av den ledige kjøpekraft som alt er i markedet. Bankens oppgave er på dette område passivitetens. Som sagt kan Finansdepartementet heller ikke virke til reell minsking av pengemengden via rene pengepolitiske midler. Den eneste vei det kunne gå, var å trekke penger inn gjennom skatter eller lån og ikke bruke disse penger. Men det vet vi alle ikke kan gå i dag, for det forutsetter et budsjettoverskudd. Den annen vei en kunne gå, var å la prisene stige, så en ad den vei vokste inn i pengerikdom-men. At det er en vei som ingen i dag velger av fri vilje, behøver jeg neppe å si. En behøver bare å gjøre klart for seg hvilken prisstigning dette forut-setter, og de sidevirkninger dette vil ha for å måtte vike tilbake fra denne vei.

Hva står så igjen? Det har mange ganger vært pekt på at en produksjonsstigning skal gjøre det mulig så å si å vokse inn i pengemengden. Det mener amerikanerne. For meg ser det ut som om det vil ta lang tid for oss å nå dette.

La oss se litt på tallene. Som det enkleste uttrykk for pengerikdom-men tar jeg seddelomløp pluss foliokonto i Norges Bank. Summen av disse to poster var ved utgangen av 1945 7 952 mill. kr., ved utgangen av 1946 8 150 mill. kr. Stigningen er en virkning av Norges Banks valutakjøp av Staten og rediskontering av statsveksler, bevegelser som er midlertidige fordi beløpene går inn igjen når valutaen selges eller vekslene forfaller, og har for så vidt mindre betydning.

Det som interesserer er hovedtallet pr. 31/12 46, 8 150 mill. kr. Det tilsvarende tall pr. 31/12 39 var 670 mill. kr. Pengemengden målt på denne måten var m. a. o. 12 ganger så stor som i 1939. Av pengemengden i 1946 var 1 933 mill. seddelomløp, resten 6 217 folioinnskudd. Det vil m. a. o. si at folioinnskuddene var omtrent 76 pst. av pengemengden, en abnorm høy

prosent. Før krigen har den svingt mellom 23 og 14. Det var med andre ord en usedvanlig stor del av pengemengden som var passiv i form av folioinnskudd, men denne del var større i 1945. Da var 81 pst. av pengemengden folioinnskudd. Dette kommer til uttrykk i at seddelomløpet er steget fra 1 474 til 1 933 mill. kr.

Det er seddelomløpet de fleste fester seg ved, for det er en indikator på aktive penger, og fordi erfaringen viser at det svinger med samfunnets aktivitet og fordi det ofte har vært et uttrykk for inflasjon. Det er særlig seddelomløpet som uttrykk for inflasjonstendens folk flest fester seg ved, og selvsagt er det av betydning å følge seddelomløpet nøye. Men la oss aldri glemme at seddelomløpet ikke behøver å være identisk med en like stor aktiv pengemengde. Endringer i betalingsvaner, en annen deling av aktiviteten innen landet, økte vansker for forbindelsen mellom landsdelene, stigende tilbøyelighet til å holde store kassebeholdninger kan føre til et større seddelomløp selv om realproduksjonen ikke stiger. Alt dette viser erfaringen. Men erfaringen viser også at den stigning i seddelomløpet som følger etter en slik pengeflom som en krig skaper, den forsvinner ikke helt selv om prisene faller. Jeg kan eksempelvis vise til seddelomløpet etter forrige krig. Det var 108 i 1913, i 1920 var det 483 og prisnivået 317, i 1924 da vi etter alt å dømme var nådd opp i en nasjonalinntekt på høyde med 1913, var seddelomløpet 391 og prisnivået 254, og i 1930 var seddelomløpet 312 og prisnivået 159. Jeg har ikke nevnt denne periode med sin voldsomme inflasjon og deflasjon og de følger det hadde som et eksempel for oss, men for å peke på at mestedelen av det seddelomløp som skapes under en krig har en tendens til å holde seg. En annen sak er det at seddelomløpet kan bli en indikator på at inflasjonskrefter er i virksomhet, og at det press på realøkonomien som jeg talte om, er i ferd med å realiseres.

Men viktigere enn å stirre seg blind på seddelomløpet er det å feste merksamheten ved folioinnskuddene som er det som skaper mulighet for aktivisering av pengemengden. Folioinnskuddene pr. 31/12 1946 var i alt 6 217 mill. kr. Herav sto på Statens og andre offentlige konti 5 045 mill. kr. Herav statskassen 4 432 mill. kr. Bankenes folio var på 742 mill. kr. Det skulle synes at det var lett å beherske denne konto når Staten har herredømme over en så stor del av den. Men så er det ikke. Den alt overveiende del av kontoen består nemlig av provenyet for statsveksler, og statsveksler er korte papirer som ikke behøver å fornyes hvis bankene har bruk for dem, og de kan redis-konteres i Norges Bank. I 1946 gikk statsvekselkontoen ned med 1 162 mill. kr. Når dette ikke har ført til like så stor stigning i seddelomløpet, så skyldes det bevegelse på andre poster på folio og andre innbetalinger til Norges Bank, hovedsakelig av engangskaraktér. Så langt om tallene. Men hvor langt skal vi komme med vår produksjon før vi ad den vei vokser inn i pengemengden om vi skulle ha et normalt forhold mellom seddelomløp og folioinnskudd? Jeg har oppholdt meg så vidt lenge ved dette punkt fordi jeg synes det er overordentlig viktig. For hvordan vi enn ser på det, det slagg av penger som krigen etterlot i alle land, det er fremdeles i omsetningen. Det virker kanskje ikke på samme måte alle steder og under alle forhold, men at dette slagg av penger er der bidrar til å skape en illusjon om at en har god råd og dermed til å øke virksomheten ut over grensene for det som det er reelt grunnlag for. Dette er, så vidt jeg kan se tingene, en av grunnene til at sprengningstendensen gjør seg gjeldende hos oss og i mange andre land.

Når pengepolitiske midler ikke fører fram og når knapphetsøkonomien gjør seg gjeldende, så blir det som jeg sa i fjor vurderingsøkonomien, ikke verdiøkonomien, som hersker. Og med vurderingsøkonomien følger reguleringene. De må til forat den skal kunne gjennomføres. Det må alle være klar over. Men det som ikke alle er enige i og som vel mange ikke ser, er at selv om den relative knapphet vi har i dag overvinnes, så har vi ikke overvunnet den fare for sprengning som ligger i pengerikdommen. Det er ikke få som mener at det hele kan løses via de direkte reguleringer av virksomheten. Dette er naturligvis teoretisk mulig, men teknisk er det iallfall den vanskeligste vei. Slike reguleringer kan naturligvis også knyttes sammen med bindinger av deler av pengemengden, men skal jeg dømme ut fra forholdene i dag, så vil overskuddet av penger føre til at en må holde reguleringene ved like i et lengre tidsrom enn det ellers hadde vært nødvendig av hensyn til knapphetsfaktorene. Og alle, enten de liker reguleringer eller ei, må — hvis de prøver å se objektivt på utviklingen — se at også reguleringene har sine sidevirkninger, og som alltid i samfunnslivet trer sidevirkningene sterkere fram jo større kraft det legges i en faktor.

Som jeg sa ovenfor har jeg i år valt å feste meg ved enkelte hovedpunkter som jeg mener kan tjene til å kaste lys over utvikling og utviklingstendenser. Det er ikke min sak å legge fram forslag til retningslinjer for vår økonomiske politikk. Jeg står her i dag i egenskap av direktør for Norges Bank, og som jeg sa i fjor: En seddelbank kan og bør ikke gå inn for eller føre en politikk som er i uoverensstemmelse med den som er besluttet av Storting og Regjering, noe som heller aldri har vært gjort.

Hovedsaken er at det er godt samarbeid mellom Finansdepartementet og Norges Bank. I forholdenes medfør har Norges Bank en mer passiv rolle i dette samarbeid enn før i tiden. Slik som penge- og valutaforholdene har utviklet seg, er dette selvsagt. Men så mye kan jeg si at de faktiske forhold med Forsyningsdepartementets herredømme over importen, Handelsdepartementets herredømme over skipsbestillinger, valutaens fordeling på Staten, Nortraship og Norges Bank, har ikke, tross det samarbeid som har vært etablert, gjort det lett hverken for Finansdepartementet eller for Norges Bank å beholde oversikten. Men det ser for meg ut som om apparatet fra nå av vil fungere bedre. Jeg peker i denne forbindelse på at i dette året er oppgjøret mellom Staten og Norges Bank etter London-tiden avsluttet, og at Statens valutabeholdninger er overtatt av Norges Bank. Dette vil lette oversikten og regnskapet. Men det betyr ikke at Norges Bank har det reelle herredømme over og ansvar for valutaen. Det har i virkeligheten Staten.

Jeg skal ikke komme inn på Bankens regnskap som i dag har vært forelagt Representantskapet. Jeg skal bare nevne at vi i år for første gang siden 1939 har kunnet legge fram en fullstendig status. Oversikten over de løpende inntekter og utgifter viser meget stort overskudd, fordi overskuddet av Norges Banks virksomhet i London i årene 1940—45 kommer som inntekt i 1946. Dette ga som resultat et samlet driftsoverskudd på 16,77 mill. kr. i 1946, hvorav 14,6 millioner er overført til bygge-, pensjons- og bolig-fond og 2,1 mill. kr. utdeles som utbytte, dvs. 6 pst., som vanlig i de senere år. Banken har altså ikke som i årene 1941—45 mottatt noe tilskudd fra Staten.