

Til

Stortinget.

Direksjonen for Norges Bank har den ære å avgi sin beretning om virksomheten i 1938.

I. Direktør N. Rygg's foredrag

på Norges Banks representantskapsmøte 13. februar 1939.

Året 1938 ble innledet under den nedgang i verdenskonjunkturene som tok sin begynnelse i De Forente Stater i 1937 og som en var forberedt på ville gjøre seg gjeldende i årets løp, om enn ikke i noen voldsom grad. Det gikk også nedover, men året ble i ikke mindre grad bestemt av de internasjonale politiske forhold som skapte sterke forstyrrelser på det økonomiske og finansielle område. Frykten for ufred fremkalte en sterk kapitalflukt til De Forente Stater som kulminerte under den tsjekkiske krise ved september måneds utgang. Sterling ble gjenstand for et sterkt press i 2net halvår og kursene på verdipapirer var gjenstand for ganske voldsomme svingninger. Utviklingen skapte i det hele en utrygg stemning. Utsiktene på det økonomiske område syntes også usikre. En speidet etter tegn på oppgang, og disse forventninger ble styrket da der i De Forente Stater i juni måned inntrådte en forandring til det bedre som fortsatte månedene framover. Også i Europa kunne en konstatere en tendens til bedring om høsten, men det artet seg imidlertid ikke som noe sikkert og varigt, og tendensen ved årsskiftet pekte atter nedover.

Når en skal bedømme året i sin helhet kan en se det fra to sider. Først virksomhetens omfang og produksjonens mengde. Dernest produksjonens lønnsomhet, hensyn altså tatt til produktenes avsetning og forholdet mellom avkastning og produksjonsomkostninger. Om virksomheten kvantitativt har holdt seg uforandret kan lønnsomheten ha utviklet seg på en mindre tilfredsstillende måte og det vil kunne virke til en nedgang i den samlede produksjon. Bedømmelsen av året vil derfor kunne falle høyst forskjellig ut etter som en ser det fra det ene eller det annet synspunkt og året 1938 illustrerer dette på en slående måte. Vi skal først se på året fra det siste synspunkt.

Den sterke prisstigning som vi hadde i 1936/37 ledet til sterke forskyvninger i produksjonen. Prisstigningen skaper økete fortjenstmuligheter,

men produksjonsomkostningene følger etter og til dels løper stigningen her foran de ferdige produkter. Her virker særlig troen på at konjunktoren vil vare framover. Forholdsmessigheten forrykkes, og en utjevning må derfor finne sted om produksjonen skal kunne fortsette.

I 1938 er denne utvikling sterkt iøynefallende. Bedriftene utarbeider sine månedlige oversikter over på den ene side samtlige produksjonsomkostninger og på den annen side hva der er oppnådd ved produktenes avsetning. Følger vi nå disse oversikter viser det seg at resultatene etterhånden blir mindre tilfredsstillende. For de fleste synker overskuddet. For en del bedrifter går det fra pluss over til minus. Produksjonsprisen pr. tonn er voksende og blir høyere enn salgsprisen pr. tonn som er i synkende. For hver måned eller kvartal viste året et stigende antall bedrifter som kom i denne stilling. I den forløpne tid har noen utjevning funnet sted, men der er fremdeles en hel del bedrifter som går med underskudd og ikke engang får de reduserte produksjonsomkostninger dekket, et forhold som selvfølgelig er uholdbart. I hvilken utstrekning dette er tilfelle kan en ikke gjøre seg opp noen mening om enda før en har en bedre oversikt over årets regnskapsmessige resultater.

Den industrigren som ble hardest rammet var treforedlingsindustrien med de sterkt økete omkostninger. Konjunktoren holdt seg her kortere enn ønskelig kunne være. Det pågikk et arbeid for å konsolidere stillingen i denne industri, men arbeidet var ikke rukket langt nok fram før avsetningen sviktet, og også for allerede avsluttede salg måtte fabrikkene i stor utstrekning gå med på reduksjon i prisene. Dermed ble industrien satt tilbake igjen. Engasjementet i bankene gikk på ny opp for å møte de økete utgifter, og bedrifter som var finansielt uavhengige måtte ty til bankkreditt.

Går vi over til det annet synspunkt, nemlig virksomhetens omfang, blir billedet et annet. Her må resultatene sis å være tilfredsstillende. Tar vi industrien under ett, viser den produksjonsmessig omtrent samme resultat i 1938 som i året før. Det Statistiske Sentralbyrå anga produksjonen i 1937 å ligge 28% høyere enn i toppåret 1930, og det samme nivå er praktisk talt opprettholdt i 1938 som i 1937. Dette resultat er forbausende gunstig når en sammenligner med andre land. Det høye nivå gjelder ikke bare for hjemmeindustrien, men også for eksportindustrien. Begge grener har de omtrent det samme omfang i 1938 som i året før, hjemmeindustrien med en ubetydelig stigning, eksportindustrien med et lite fall. Da det nå er nedgang i forskjellige industrier, har en altså på andre områder fått erstatning, og delvis skyldes dette øket behov til rustningsindustrien i andre land.

Av grener som har tatt seg opp i året skal jeg nevne byggevirksomheten. Den var etter kulminasjonen i 1936 gått tilbake, men viste ut i 1938 en tendens til stigning og finansieringen gikk lett.

Et annet område hvor beskjeftigelsen har vært meget stor i 1938 er skipsbyggingen. Også her har finansieringen falt lett. En hører til dels at finansieringen svikter, nemlig for de større skip, men dette er en eiendommelig måte å uttrykke tingene på. Det første vilkår må dog være at bedriftene kan konkurrere ved anbud på noenlunde like vilkår. Kan de ikke det er der jo ingen plass for finansiering.

I skipsfarten fikk en et sterkt fall i fraktene, men flåten var godt sysselsatt. Det ble fra våren en del opplegg, men dog ikke meget stort.

I det hele har den største delen av våre næringsveier holdt sin virk-

somhet godt oppe. For jordbruket ga året god avling både med hensyn til mengde og kvalitet, men lønnsomheten har neppe vært så tilfredsstillende som i det foregående år. Skogbrukets stilling er derimot på grunn av prisfallet på tømmer blitt vanskelig, avirkningen er avtatt og arbeidsløsheten i skogsbygdene steget.

Det Statistiske Sentralbyrå fremhever at selv om arbeidsledigheten har vært litt større i store deler av 1938 enn i 1937, så må det med den tilgang på arbeidskraft vi har hatt (ved opprykning av det nye kull) ha vært minst like mange mennesker i arbeid i 1938 som i 1937.

Det billede som Norges Banks avdelinger har gitt av de økonomiske forhold i sine distrikter i året 1938, veksler noe fra sted til sted, men stort sett faller de sammen med den bedømmelse jeg her har søkt å gi. Der har vært nedgang, men den har vært mild, heter det i en av disse beretninger, og denne betegnelse kan passe.

Før jeg slutter dette avsnitt er der to bemerkninger å gjøre. Den ene er at den enestående stilling for Norges produksjon i 1938 ikke inneholder noen borgen for at vi også i de kommende år vil kunne innta en begunstiget stilling. En kan med likså stor rett frykte for et så meget sterkere fall. Dernest — og det er et viktig punkt — vil utsiktene for den best mulige opprettholdelse av vår økonomiske virksomhet bero på at en bedre balanse blir tilveiebrakt mellom produksjonsomkostninger og avkastning.

Hva bankvesenet angår har året bidratt til ytterligere å befeste stillingen etter den gunstige utvikling vi har hatt i de senere år. Innskuddene er øket i året, særlig i aksjebankene, men økningen for disse er ikke så sterk som i det foregående år. Likviditeten er blitt bedre og bedre. De senere år har også gjort mulig de avskrivninger som trengtes. Bankenes sterke stilling i likviditet speiles måskje best i Norges Banks regnskap. Norges Banks utlån utgjorde i gjennomsnitt for 1938 104,1 mill. kroner, mens de i 1937 androg til 158,7 mill. Den sterke nedgang i våre utlån gjennom de senere år beror på at bankenes engasjementer er gått nedover. Derimot holder Norges Banks direkte lån til almenheten seg som rimelig er noenlunde konstante. Til belysning av våre forbindelser med bankene skal jeg gi noen tall. I begynnelsen av året 1928 steg våre utlån til bankene og androg ultimo februar til 250,3 mill. kroner. De gikk så nedover, men i 1931/33 er der atter stigende tendens. Så går tallet fra 1934 år for år nedover. Ved utgangen av 1936 var tallet kommet ned i 140,4 mill., ved utgangen av 1937 til 40,4 mill. og i 1938 kom en ennå lavere ned, like ned til 13,2 mill. kroner i august, alt regnet med, by og land, privatbanker og sparebanker. Disse lån er kommet ned til den rene ubetydelighet. Noe annet er, at en hel del banker har sikret seg kreditt for det tilfelle at der skulle bli bruk for det.

De to privatbanker, hvis likviditet Norges Bank har måttet støtte siden 1932, har fortsatt utviklet seg i gunstig retning. Gjennom disse år har en rekke engasjementer kunnet likvideres. Forskjellige aktiver som det var naturlig å skille seg med, er blitt realisert og fornødne avskrivninger foretatt. Videre er innskuddene i gledelig økning. For begge banker har det således vist seg at de foranstaltninger som ble truffet i 1932 har ført fram til målet. Likviditeten er gått sterkt fram. Det fremgår jo også indirekte av de oppgaver jeg ovenfor meddelte. Den ene bank benyttet oss overhodet ikke i 1938. Den annen bank gjorde alene bruk av kreditten de første uker i januar og de siste dager i desember. Som følge av denne gunstige utvikling er den i 1932

istandbrakte støtteordning opphevet for Den norske Creditbank fra 4. februar i år og eksemplet vil bli fulgt av Bergens Privatbank så snart den beleilige tid antas å være inne.

For sparebankenes vedkommende har også utviklingen gått i gunstig retning og det gjelder også de sparebanker som er kommet inn under Garantikassen. Deres lån i Norges Bank, som tilsammenlagt har vært av beskjedent omfang, har vært nedadgående, således at en må kunne vente at også denne ekstraordinære støtte kan bli avviklet om ikke lenge. Når en kjenner den vanskelige stilling som de mindre sparebanker i det hele særlig i landdistriktene har stått i og den betydning som hver enkelt av dem har for sitt distrikt, vil en måtte være enig i at der ikke bør treffes noen foranstaltninger, som kunne minske tilgangen av midler til bankene.

Et forhold en fester seg ved er hvor liten etterspørselen er etter lån. Det er bare en ubetydelig stigning en kan konstatere i løpet av de siste par år. Opprettholdelse av en så betydelig virksomhet som vi har hatt har krevet noen økning, og som jeg ovenfor har nevnt har situasjonen i året nødvendiggjort ekstraordinære utlegg fra bankenes side. Men bankene ser lite av nye tiltak. Hvori forklaringen enn skal søkes til dette forhold, som ikke er eget for vårt land, synes meningene for så vidt å falle sammen som en ser det som et uttrykk for manglende tillit og en følelse av usikkerhet like overfor fremtiden som gjør at en inntar en avventende holdning. For byggevirksomheten har der dog som sagt vært atskillig oppsving. Og de betydelige nybestillinger av skip danner også en unntagelse fra den almindelige regel om tilbakeholdenhet.

Med hensyn til renteforholdene i året skal jeg gjøre noen korte bemerkninger. Diskontoen ble som det vil minnes nedsatt tidlig i januar måned 1938 til $3\frac{1}{2}\%$. Denne nedsettelse ble straks ledsaget av en reduksjon i innskudds- og utlånssetser i bankene bare for en del av landet. I andre deler fryktet bankene for å gå så langt ned i sine innskuddssatser og utviklingen viste at det var forbundet med atskillige vanskeligheter å følge etter. Imidlertid lettedes stillingen gjennom innskuddsøkningen og etterhånden fant bankene også i de øvrige distrikter å kunne følge etter. Utover året inntraff begivenheter som gjorde stillingen uklar og fremtidsutsiktene mer usikre, så ytterligere framstøt ikke kunne ansees som naturlige.

Rentenivået på obligasjonsmarkedet beveget seg også i 1938 nedover, men var for øvrig sterkt nervøst preget. Der inntrådte et tilbakeslag i mars/april og et ennu sterkere i september. Der ble opptatt flere statslån til en rentefot av $3\frac{1}{2}\%$, men forholdene var dog ved disse noe særegne.

Av viktighet har det også vært å få den lange rente til å innrette seg etter de nye forhold, og det har i 1938 således vært arbeidet for å få renten ved skipshypoteker brakt nedover. En må for øvrig ikke overse at store og meget berettigede interesser lider skade ved de lave renter. Der er her interesser til begge sider. Hvis utviklingen skal fortsette mot lavere renter bør den helst skje i et langsomt tempo så forholdene etter hvert på en naturlig måte legger seg til rette derfor.

Utenrikshandelen ligger noe lavere i 1938, men nedgangen har vært sterkest for innførselens vedkommende og det er således inntrådt en bedring i balansen, idet importoverskuddet er mindre enn i 1937. Der viser seg en betydelig nedgang i utførselen for en rekke viktige varegrupper som tre- og treforedlingsprodukter, sild, fisk og hermetikk. Til gjengjeld er det en rekke andre varer som viser stigende tall.

For innførselens vedkommende kan det merkes at forbruksvarer ligger like høyt eller høyere i 1938 enn i 1937, mens de varer som regnes som produksjonsmidler er gått ned.

Den utenrikske skipsfart innbrakte i 1937 et bruttobeløp av 750 mill. kroner, og etter fradrag av alle utgifter i utlandet ble det tilbake en sum som mer enn dekket det hele innførselsoverskudd. For 1938 har en foreløpig anslått bruttobeløpet til 600 mill. kroner og etter et lignende fradrag strekker ikke nettobeløpet til å dekke det hele underskudd på handelsbalansen. Disse tall viser best hvilken avgjørende faktor skipsfarten utgjør i vår nasjonale økonomi. Den har båret en vesentlig del av den bedring av vår økonomi som de siste år har brakt, og en må anerkjenne den fremragende dyktighet og det framsyn som disse glimrende resultater bærer vitnesbyrd om. De viser også hvor feilaktig det er å se vårt økonomiske liv ut fra det hjemlige markedets begrensning.

Med hensyn til de nye bestillinger som nå er gjort er det vanskelig å dømme om en rimelig grense er overskredet eller ikke. Det har vist seg før at bestillerne selv dømte riktigere enn de der advarte dem. Like fullt kan en ikke holde tilbake den bemerkning at spørsmålstejnene er blitt flere og flere. Men bestillerne er jo selv beredt til å bære følgene om beregningene ikke slår til.

Vår betalingsbalanse like overfor utlandet har nå i en årrekke vært positiv. Hvert av årene 1932/1937 har for omsetningen med utlandet vist inntekter som oversteg utgiftene, og det samme antas å gjelde for 1938. Dette overskudd viser seg i en minskning av gjelden. Nettogjelden til utlandet er i årene 1932/1937 brakt ned med oppimot 400 mill. kroner når en bortser fra kurssvingninger, og med 1938 blir det ennå mer.

Tilgangen av valuta har også i 1938 vært betydelig, om den enn ikke når opp til det høye tall som 1937 kunne oppvise. I årets 4de kvartal avtok strømmen merkbart, men alt i alt må resultatene for året ansees som tilfredsstillende.

Vi kan regne med at vi ved årsskiftet 1938/1939 passerte toppen med hensyn til valutabeholdninger. Fra nå av må vi forutsette at det en tid framover går nedad bakke igjen.

Når en nå står på toppen kan det ha sin interesse å ta et overblikk over tilgangen i løpet av disse siste år. Jeg tar da som utgangspunkt 30. juni 1934, da vår hele valutabeholdning androg til $23\frac{1}{2}$ mill. kroner. Ved utgangen av 1938 kan beholdningen settes til 457,1 mill. kroner, derunder medregnet innkjøpte norske obligasjoner i utenlandsk valuta, gull overført som seddelfundament og de ca. 56,8 mill. kr. som medgikk til innfrielse i 1938 av Englandslånet. Tilgangen på disse $4\frac{1}{2}$ år blir altså omkring $433\frac{1}{2}$ mill. kroner. Derav faller approksimativt beregnet $216\frac{1}{2}$ mill. på de første $2\frac{1}{2}$ år, 134 mill. på 1937 og 83 mill. på 1938.

Som allerede nevnt vil det ikke kunne unngåes at beholdningene framover vil gå ned og utsiktene bedres ikke ved det store antall skipsbestillinger som vil unndra betydelige beløp fra markedet.

I de nordiske land har en liksom i de tidligere år holdt en uforandret £-kurs, idet en har funnet at dette under de gitte forhold var det hensiktsmessigste.

Finanstillingen vil når den foreligger ferdig for siste nyttår antagelig vise en ganske sterk nedgang i den faste gjeld til utlandet. Det ble i 1938

ikke tatt opp noe nytt offentlig lån i utlandet, og dette gledelige resultat må man holde fast ved videre framover. Derimot ble det ordnet en del konverteringer. Foruten gjennom de stedfunne avdrag er enkelte utenlandske lån innfridd. Det største av dem var Englandslånet av 1921 (ca. £ 2 850 000,—) som ble helt dekket.

Høsten 1937 og i begynnelsen av 1938 ble der fra utenlandsk hold kjøpt en del norske verdipapirer, men disse innkjøp hørte opp og Norge har i det hele vært lite berørt av årets kapitalbevegelser.

Også private lån i utlandet er der dekket en del av. Det gjelder således bl. a. pantelån i skip.

Vi har titt og ofte fremholdt risikoen ved lange utenlandske lån under de nåværende usikre forhold, og året 1938 har gitt ny bekreftelse på denne ustadighet. Således betegner dollarens stigning fra kr. 4,035 ved årets midte opp til kr. 4,325 et ganske klekkelig tillegg.

Vi har ansett det for riktig etter som våre ressurser steg å anvende en del til avbetaling av gjeld til utlandet. Derunder har vi også måttet ta hensyn til den usikkerhet som kleber ved de vanlige plaseringer under så omtumlede forhold som nå. I rimelig omfang er betaling av gjeld den sikreste av alle plaseringer. Arbeidet har imidlertid ikke vært så lett, for da vi hadde fått tilstrekkelige ressurser var renten i utlandet gått så langt ned at tilbudene utenfra ble altfor fristende for låntagerne. Framgangsmåten har vært enten hel konvertering av et lån som det nevnte Englandslån, eller innkjøp i utlandet av norske obligasjoner med pålydende i utenlandsk valuta, eller endelig overtagelse av en del av norske konverteringslån i utlandet. Et eksempel herpå er statens sveitserlån av 1911, hvorav Norges Bank ved konverteringen i 1938 overtok 11½ mill. s.franc. Vi har i alt på disse måter ervervet en beholdning av norske obligasjoner pålydende i utenlandsk mynt, kjøpt for den alt overveiende del for utenlandsk valuta, på vel 89 mill. kroner.

Jeg har allerede nevnt vanskelighetene ved anbringelser i utlandet. Forholdene gjorde det tilrådelig å anskaffe mer gull enn vi under andre forhold ville anse det ønskelig. Likeledes måtte vi plasere gullet der hvor det etter omstendighetene måtte ansees mest formålstjenlig. Med hensyn til de øvrige tilgodehavender i utlandet gjorde forholdene det nødvendig å gjøre midlene mest mulig likvide, således at de stod til umiddelbar disposisjon. For øvrig måtte målet være å plasere midlene så de på beste måte kunne dekke våre behov og risikoen måtte fordeles således som det etter nøye overveielse måtte stille seg som hensiktsmessigst.

Norges Banks seddelomløp fortsatte å stige i de 4 første måneder av 1938, men har siden holdt seg med noenlunde samme avstand fra 1937. I siste uke i september hadde vi en forbigående økning med 27 mill. kroner, sammenhengende med den internasjonale politiske uro, men forholdet ble snart utjevnet igjen. Gjennomsnittet for året viser et omløp av 440,9 mill. kroner mot 412,2 mill. kroner i 1937. Da en rask vekst i seddelomløpet ikke kan ansees som noe gunstig symptom, kan det være av interesse å søke en forklaring. Gjennom Norges Banks utlånsvirksomhet kan omløpet ikke være framkommet, ti våre utlån gikk i året nedover, hvilket for øvrig har vært tilfellet etter 1934. Beholdningene av norske verdipapirer er gått opp, men dette gjelder vel å merke obligasjoner pålydende i utenlandsk valuta og kjøpt inn fra utlandet. Vår beholdning av norske kroneobligasjoner er deri-

mot gått ned; vi har hatt et nettosalg av $16\frac{1}{2}$ mill. kroner. Bevegelsen har altså vært den samme som ved utlån. Endelig har vi vårt innkjøp av valuta, som dog vel neppe kan ha øvet noen sterk innflytelse på dette område, når en erindrer at betydelige beløp holdes i reserve for fremtiden og at bankene likeledes må behandle disse innskudd i stor utstrekning som løse midler. I denne henseende ville vel heller ikke en mindre endring i valutakursene ha spilt noen avgjørende rolle, da tilstrømmingen av valuta antagelig ville blitt omtrent den samme.

Det høye seddelomløp henger for øvrig sammen med omsetningens omfang. Det viser seg at den innenlandske omsetning etter stigningen i de foregående år har fortsatt å stige også i 1938 så langt oppgavene rekker. Dette gjelder omsetningen både i land og by. I de 8 første måneder av 1938 lå omsetningen $5\frac{1}{2}\%$ høyere enn i de samme måneder av 1937. Differansen har vært avtagende, men kjøpeevnen holder seg ennå over fjoråret. Dette er også et ganske karakteristisk forhold, da en i andre land har iaktatt en avtagende kjøpeevne i 1938. Og ser en hen til de offentlige husholdninger, så opererer også de med store tall.

Det ble i 1938 nødvendig ved flere leiligheter å føre gull over fra valutabeholdningen til seddeldekningen for å tilfredsstille lovens fordringer. Første gang i september, og siste gang i desember midlertidig for å møte den store juleomsetning. Det vil nå være nødvendig å endre lovreglene for seddeldekningen. I 1936 ble det beløp som Norges Bank kan utstede utover sin gullbeholdning forhøyet fra 250 til 325 mill. kroner, og tanken har vært at bestemmelsen skal tas opp til revisjon fra tid til annen. Nå viser erfaringene at en endring må skje. Dette gjøres ikke for å gi anledning til en utvidelse av omløpet, som nå vel må ansees stort nok, men dekningsbestemmelsene virker nå altfor byrdefulle, idet de unødig binder mer gull enn nødvendig, bestemmelser som også går lengre enn det etter moderne oppfatning kan ansees forsvarlig.

Der er når vi nå ser fremad 3 ting som melder seg for tanken. Den første er den internasjonale politiske utvikling som griper så sterkt inn på det økonomiske og finansielle område som det forløpne år noksom har vist. Utsiktene er jo temmelig bekymringsfulle og så lenge ikke forholdene kan få feste seg og tillit gjøre seg gjeldende, vil en få de stadige forstyrrelser i utviklingen. En kan bare nære det håp at det måtte lykkes å nå fram til mer stabile forhold. Som det nå ligger an, finner også bankene her oppgaver å røkte.

Det neste problem er den økonomiske linje, hvorvidt en skal tro på noen oppgang eller bevegelsen skal gå den annen vei. Her tror jeg at en bør innstille seg på at utviklingen vil tendere mot nedgang, men at en får nære det håp at tempoet ikke blir for raskt.

Begge de to nevnte spørsmål er av den største betydning for oss, men ikke mindre viktig er det tredje spørsmål, nemlig hvorledes vi innretter oss under den utvikling som vi imøteser, om vi forstår å treffe våre bestemmelser og disposisjoner således at vi er fornøyd dermed, ikke bare i dag, men også når vi om en del år ser tilbake. Og jeg tenker her på det økonomiske liv i det hele, på bankvesenet og på de offentlige husholdninger.

Ved den nedgang som inntraff i slutten av 1937 og fortsatte utover, var det åpenbart for alle at den ikke hadde noen forklaring i kredittforholdene, tvert imot ville disse muliggjort vedlikehold av samme produksjons-

tempo eller endog en økning, men det var den bristende avsetning som skapte vanskeligheter. Bankene står nu også bedre rustet til å møte de krav som måtte bli stillet til dem. De har innrettet seg på å utnytte alle muligheter som måtte dukke opp. Om tilliten skulle festne seg og der blir plass for større tiltak på forskjellige områder, skulle bankene være i stand til å hjelpe til dermed. Og omvendt, ved fortsatt nedgang vil de søke å opprettholde produksjonen i så stor utstrekning som det er mulig.

Hva angår de offentlige husholdninger, så ser en i land etter land utfoldet en rastløshet med gjennomførelse av nye foranstaltninger og reformer og i forbindelse dermed sterk økning av budsjettene og voksende gjeld.

På den annen side kommer til syne en angst for utviklingen. Det går fortere enn det burde, enten en ser det fra den finansielle eller administrative side, og dermed reiser seg frykten for at det skal lede til overanstrengelse og at en vil bli stillet på en hård prøve når tilbakeslaget kommer til å gjøre seg fullt gjeldende. Det har neppe vært noen tid hvor en har hatt så mange gode og tiltalende forklaringer på den sterke ekspansjon som nå, men der er dessverre ingen grunn til å tro at resultatene derfor vil bli andre enn tidligere erfaringer har lært oss.

Ser vi bakover i tiden, og vi behøver ikke å gå så langt, minnes vi situasjoner da en måtte bringe budsjettene nedover, og så støtte en på kapitlet gjeld som tok en så bred plass, hvorfor det ble nødvendig å skjære sterkt ned på de andre kapitler. En stod bundet og måtte la det gå utover behov som var viktigere enn de en hadde tilfredsstillet ved lån.

Der er også en annen side som en må være oppmerksom på. Jeg tenker på prisutviklingen. Jeg nevnte i fjor at når vi sammenlignet bevegelsen i leveomkostninger her i landet med andre land, ligger vi i overkanten, og jeg tror at det burde være en ledetråd for våre handlinger at vi forsøker best mulig å holde igjen. De voksende tall som følger en prisstigning, gir seg uttrykk i stigende inntekter, men fordelene blir bare et skinn når utgiftene følger raskt etter. Den relative stabilitet i prisnivået som vi har hatt i de siste 1½ år med en meget beskjeden senkning i leveomkostningene, har virket gunstig og en fortsettelse vil bare virke til det gode. Den vil også komme vår konkurransevne til nytte. Den betyr også en reell økning i inntektene, sundere enn de nominelle økninger som ledsages av stigende utgifter. Men øker en virksomheten først ved å sette budsjettene opp og dertil forserer utviklingen ved opptagelse av lån vil en lett risikere en stramning, mens målet bør være å holde leveomkostningene nede.

Vi bør stadig ha i våre tanker hensynet til en konjunkturutjevning, men en må ikke overse at det gjelder å legge grunnlaget i de gode tider. Nå blir det altfor ofte til at en går for full damp i de gode tider, mens prinsippet må være å spare på kreftene til senere når evnen svikter. Etter de år for hvilke en setter budsjettene opp følger andre år som vil ha ennå sterkere krav på vår omsorg. Vi bør ikke av iver for å gjøre det godt nå legge byrder på kommende år, byrder som vil føles ubillige.

Alle medgir riktigheten av disse betraktninger og vil ha en utjevning, men det er bare det at når det kommer til stykket blir dette hensyn altfor ofte skutt til side for andre. Jeg tar bare et enkelt eksempel. En bykommune skal gå til store byggearbeider og alle er enig derom. Men borgermesteren gjør gjeldende at byggevirksomheten i byen er unormalt stor, og der har vært en ganske betydelig innflytning til byen av folk som er knyttet til bygnings-

fagene. Istedenfor å øke denne innflytning ved nå å sette kommunale storbygg i gang, burde kommunen heller forberede seg på å ha kommunale byggearbeider i reserve for derigjennom å kunne avhjelpe den ledighet i bygningsfagene som vil oppstå, når den store private byggevirkksomhet opphører. Man vil da også høyst sannsynlig kunne bygge atskillig billigere enn nå, da byggeprisene er unormalt høye. Men bystyret vil allikevel at det skal settes i gang med en gang. Summerer en nå en rekke slike beslutninger, vil en lett kunne forestille seg følgene.

Bankene vil best mulig yte sin bistand til gjennomføring av de offentlige finansielle beslutninger, men vil gjerne peke på den heldigste form for gjennomføringen.

Ut fra de hensyn som jeg har nevnt ville jeg anse det som en fordel at offentlig låntagning blir begrenset mest mulig. Videre at de penger som lånes ikke settes inn før der er oppstått et virkelig påtagelig behov for å sette foranstaltningene i gang. Endelig at en gjennomfører en sondring av lånene, således at bare en del opptas på lang tid, mens resten opptas med tilbakebetaling på kort sikt.

Bankene må som jeg har sagt se det som sin oppgave best mulig å trygge fremtiden. Og for Norges Bank er det en plikt å søke den best mulige utjevning fra år til år. Men det fører ikke langt fram om ikke de offentlige husholdninger innrettes etter de samme grunnlinjer. La meg uttrykke det så. Bankene har nå gode reserver, deres likvide stilling er bedret, beholdningene av utenlandske tilgodehavender er usedvanlig store. Disse reserver vil yte god og varig hjelp, forutsatt at der også ellers disponeres forsiktig.

Statsmyndighetene og bankene ser på spørsmålene fra forskjellige standpunkter. Statsmyndighetene treffer sine bestemmelser under inntrykket av de mangfoldige og sterke krav som stilles til dem fra alle sider og som vokser jo mer de imøtekommes. Bankene står nær de kilder hvor de midler som skal tilfredsstillende behovene blir til og får derfor syn for skattenes og lånenes virkninger. De må innrette seg på at nedgangen vil komme og vet at det så meget beror på oss selv hvor tung den skal komme til å føles.