

IV. Direktør N. Rygg's tale på Norges Banks Representantskapsmøte 20. februar 1928.

Atter er et år gått siden direksjonen fremla bankens årsregnskap, et nytt år i den rekke av vanskelige år, hvori Norges Bank har å drive sin virksomhet. Jeg skal søke å gi en oversikt over dette år, bygget på vår opmerksomme iakttagelse av begivenhetenes strøm. Utviklingen i året har nemlig mer enn vanlig interesse.

På samme tid ifjor var hovedinntrykket nedslående. Næringsveiene arbeidet tungt, og dette blev bekreftet ved de oppgjør som blev fremlagt fra bedriftene. Viktige grene av vårt næringsliv lå temmelig uklart an.

Året 1927 er også utvilsomt et dårlig år, men det er ikke tilstrekkelig å slå dette fast, det er kanskje ennu viktigere å søke å følge de tendenser som har gjort sig gjeldende, og finne ut i hvilken retning de peker.

Det trykk som lå over næringslivet for et år siden tynget like meget på jordbruk og skogbruk som på fiskeri og skibsfart. Der stod ennu tilbake en anpassning og tillem্পning, ikke bare i det enkelte fag, mellom de forskjellige produksjonselementer, men også mellom den ene næringsgren i forhold til de andre. Og tross all gnidningsmotstand må det sies at den utjevning har gjort et godt skritt fremad. Man har ikke hatt rett til å vente at det skulde gå så fort, men under trykket av virkeligheten fullbyrdes prosessen langsomt, men sikkert.

Utpå våren kunde man øine enkelte lysere trekk i det grå billede. Av de næringsgrene som lå særlig bekymringsfullt an må nevnes fiskehandelen. Prisen på klippfisk gikk ned til sitt lavmål i april, men gikk så opover igjen, og efter et tilbakeslag gikk den mot årets slutning ganske sterkt op, samtidig som lagrene var forholdsvis beskjedne. I det hele blev året bedre enn ventet for tilvirkere og eksportører. Der har tildels vært bra fortjeneste, og stillingen har rettet sig op. Også for rundfisk inntreådte der en stigning fra våren av. For tran fikk man også en prisoppgang i slutningen av april, men markedet blev om høsten igjen svakere. Silde-

fiskeriene har også utviklet sig nogenlunde tilfredsstillende. Sildolje- og melfabrikkene har også gått bra og gitt et tilfredsstillende utbytte.

At året 1927 har gitt såvidt gode resultater er en stor fordel, og det er av overordentlig stor betydning at utsiktene fremover, efter de ødeleggende konjunkturer i de senere år, og til tross for de abnormt lave priser, som man har oppnådd på de utenlandske markeder, må sies å ligge godt an for en normal avsetning med rimelig fortjeneste for såvel fiskere som for tilvirkere og eksportører. Det er en stor vinning som herigjennem er oppnådd for vår økonomi.

Hvalfangsten, som også spiller en meget viktig rolle for vårt land og ikke minst for vår internasjonale omsetning, kunde i sesongen 1926/27 opvise en stor fangst. Det finansielle resultat blev dog mindre tilfredsstillende. Der blev liten eller ingen fortjeneste, men driften fortsetter i år under gunstigere vilkår. Utsiktene er bedre, samtidig som driftsutgiftene er regulert nedover.

For landets økonomi spiller jordbruket den aller viktigste rolle, og i denne vår viktigste næring arbeides der tungt. Man er ikke fullt opmerksom på at det her ikke alene er det nasjonale marked som skaper vanskeligheter. Utviklingen har internasjonalt gått i jordbrukets disfavør. Det økonomiske resultat av året må sies å være dårlig. Beretningene fra Norges Banks avdelinger bekrefter dette almindelige inntrykk, men der er naturligvis nyanser. Man ser således fremholdt, at misforholdet mellem produksjonsomkostningene og prisene efterhvert utjevnes, at prisene festner sig, omsetningen lettes. Det nevnes også større interesse for eiendomskjøp. Alt i alt er der i allfall hist og her enkelte lysere trekk i billedet.

For skogbruket er det derimot vanskelig å finne noen lysere trekk. Misforholdet mellem inntekter og utgifter gjør sig meget sterkt gjeldende, og når stillingen må betegnes som meget alvorlig, er det ikke minst på grunn av den trykkende beskatning.

Treindustrien har antagelig hatt et mindre dårlig år enn tidligere. Prisen på furu har vært noget gunstigere. I tremasseindustrien har man hatt fallende produksjon fra midten av året. Prisene har vært elendige, men dog bedret sig noget mot slutten av året. Cellulose- og papirindustrien har hatt full beskjeftigelse. Utbyttet har vel i det hele vært temmelig magert, om der enn er en rekke bedrifter som har hatt nogen fortjeneste, og der er lyspunkter i enkelte grene. Alt i alt har vår eksportindustri i 1927 holdt sig godt oppe. For industrien forøvrig klages der i det hele over liten drift, og liten eller ingen fortjeneste. I annet halvår har man dog kunnet notere øket drift i forskjellige grene. Man må også kunne si at stemningen bedømmes noget mer fortrøstningsfullt, idet man kan regne med stabilere verdier, og man også ser tegn til et bedre samarbeide. Også for håndverket gjelder det at det synes å være fastere grunn.

For hermetikkindustrien må året sies å være ganske tilfredsstillende. Bedriftene arbeider på sundt grunnlag, og de priser som oppnåes på verdensmarkedet levner bedriftene rimelig fortjeneste. For sesongens begynnelse blev der — som et ledd i et rasjonelt samarbeide — i industriens centrum med bankene istandbragt en lombardordning, som har underbygget avsetningen og virket heldig.

På handelens område har man det inntrykk, at stillingen i det hele er bedre. Selv om utbyttet ikke kan betegnes som særlig tilfredsstillende, er dog grunnlaget nu sikrere og forretningene går i et sundere spor. Særlig i annet halvår er stemningen blitt lysere, og man ser fremtiden an med større forhåpninger.

For skibsfarten har resultatene stort sett vært magre, om der enn også i året har vært tjent penger. Utviklingen på fraktmarkedet har ikke vært gunstig, og utsiktene er fremdeles lite lovende.

Av trekk som må tas med er de tiltak som har vært gjort i året, idet forskjellige virksomheter er satt igang eller utvidelser besluttet, tildels av meget betydelig omfang.

Jeg vil også nevne arbeidet som er tatt op for å få skibsbygningsindustrien, som har ligget sørgelig nede, op igjen. Arbeidet er satt igang, og om det vil lykkes, beror på om der fra en rekke forskjellige hold vises imøtekommenhet, og man synes iallfall å øine en utvei til å bringe denne viktige arbeidsgren på fote igjen, hvilket må skje.

Det faller sammen med det jeg før har sagt, at arbeidsledigheten i det hele, om enn fremdeles stor, dog fra sommeren av viser en gledelig nedgang.

Et tegn på at avviklingen skrider frem og at forholdene blir sundere har man også deri, at antallet av eksekusjoner i 1927 viser avgjort nedgang. Der er også nedgang for konkurser og akkorder. Nedgangen kan jo også skrive sig fra at der vises større forsiktighet, såvel av kredittydere som av kredittsøkere, men også dette betegner jo et fremskritt.

Skal man søke å samle alle de forskjellige iakttagelser, er det ikke mulig å konsentrere dem i en enkelt setning, da forholdene er så sterkt skiftende utover vårt land. Det er tungt, der klages over tidene. Det er intet opmuntrende bilde man får. Virksomhetene har ikke gitt noget større overskudd. I Finnmark har man lidt sterkt under fiskerienes utfall, og i Vest-Finnmark sies forholdene å være lite opmuntrende, og fremtidsutsiktene temmelig mørke, hvis ikke fangsten bedres i 1928. I Øst-Finnmark har der stort sett neppe vært synderlig bedring i året. Men i Tromsø, for hvilket fylke året 1927 betegnes som et prøvelsens år, sies der, at man tross alt har sikrere grunn og utsiktene er ikke fullt så mørke som ved forrige årsskifte. For de øvrige landsdeler er der også nyanser. Det heter at stillingen ikke er styrket, men den er allikevel avklaret. Andre sier positivt at endel bedrifter har bedret sin økonomi. Bedriftene er kommet i balanse. Enkelte gir overskudd. Utsiktene er noget lysere. Særlig gjelder dette for annet halvår, og den sterkeste uttalelse går ut på at man er på god vei opover. Særlig blir det fremhevet, at man har et fastere grunnlag, og er derved kommet normale forhold nærmere. Der arbeides på sundere og bedre grunnlag, og veien er jevnet for sundere forretninger. Oprydningen er kommet sin avslutning nærmere. Nye virksomheter tas op på sund basis. Der vises større forsiktighet i levevis og handlesett. Privat forbruk og driftsutgifter bringes nedover. Man innretter sig efter forholdene, bedriftene bringes i tryggere stilling, og gjennom det hele merker man viljen til å arbeide sig gjennom vanskelighetene.

Det er ikke et næringsliv merket av avfeldighet som vi sitter med. Man trekker så titt og ofte frem hvor dårlig der har vært stelt i dette land, og det har naturligvis sin riktighet på mange felter. Også på næringslivets område var der altfor mange som spredte sine krefter og ved utnyttelse av kreditt skulde utnytte chancene, som slo stort på, og [utvidet sin bedrift utover et rimelig forhold. Men den som vil, ser at der er en grunnstamme av bedrifter som har arbeidet med oversikt, konsentrert sig om sin oppgave, anvendt fremmed kapital med ansvar, og som derfor har ridd vanskelighetene over og står fullt rustet til konkurranse. Denne kjerne av solide forretninger gir vår produksjon dens styrke, og antallet er meget stort. De har stelt sin økonomi godt, og det fortjener å bli understreket.

Jeg kan peke på vår skibsfart, som har en så fundamental betydning for vår internasjonale omsetning. Norges tonnasje er større enn nogensinne før, og dens effektivitet er steget i ennu sterkere grad. Vår handelsflåte er i glimrende stand, og står rustet til nårsomhelst å opta konkurransen. Også vår fiskerinæring har vist en elasticitet som er beundringsverdig. For begge disse næringers vedkommende lider vi i høi grad under det faktum, at markedet internasjonalt i særlig grad er rammet, og at vederlaget er trykket ned til et lavmål.

Og ser man hen til vår indre økonomi vil man finne at jordbruket, til tross for alle konjunkturvanskeligheter viser fremgang, hvilket i høi grad er anerkjennelse verd. Nydyrkingen har fortsatt, en større jordvidde er under dyrkning enn tidligere, husdyravlen er voksende. Der er grunn til å fremheve denne utvidelse av vår jordbruksproduksjon, og dens utvikling mot sterkere drift. Det viser at bønderne tross tidens trykk driver sin virksomhet frem med seigt arbeide, innsikt og dyktighet, og i tro på at forholdet mellom driftsomkostninger og priser vil kunne jevnes ut.

Jeg vil også nevne vår arbeiderbefolknings andel i vår produksjon. Jeg tror man kan se lyst på arbeidskraften som faktor i den norske produksjon. Jeg legger mindre vekt på hvad der undertiden skrives om disse ting, og hvad der blir trukket frem av enkelte tilfelle. Vi har om dette spørsmål så mange vidner i løpet av et år, og på deres dom mener jeg at man kan

bygge. De går ut på, at arbeiderne forstår stillingen og legger godviljen til, og at det ikke vil stå på dem, når det gjelder videre å oparbeide vår produksjon.

Jeg skal også nevne at der ved årsskiftet gjennomgående gjør sig gjeldende en forhåpningsfull stemning i utlandet likeoverfor det nye år. Det er mulig at dette vil slå til, men forsiktigst er det vel forsåvidt å stille sig avventende.

Pengemarkedet var i den første del av året lett. Det kan karakterisere stillingen at der til tider i store institutter forelå få eller ingen ansøknings om lån. På grunn herav forekom lån på vekslar av første orden ned til $2\frac{1}{2}$ %. Ved årets midte slo forholdet om, og pengemarkedet blev efterhånden knappere. Dette forklares i første rekke av tilbaketrekingen i løpet av første halvår av de utenlandske midler, som var anbragt her. Da disse innskudd fra utlandet fikk en mere normal karakter, gikk man i løpet av sommeren til lempelser og ophevelser av de bestående restriksjoner og gjennomførelse av en normal forrentning. Det bidrog også til knappheten at virksomheten var i nogen økning, og bankene vilde gjerne strekke sig så langt som mulig for å gi produksjonen anledning til å utnytte chancene. Denne anspennelse gir sig også uttrykk i Norges Banks utlån til bankene, som i siste del av året viste nogen økning.

Diskontoen blev oprettholdt utgjennem året med $4\frac{1}{2}$ %, og man anså det som en meget stor fordel under de rådende forhold å kunne holde en så lav sats. Efterhånden trådte det sterkere og sterkere frem, at den ikke svarte til de naturlige forhold, og med den lave rente viste det sig vanskelig å sikre den innskudsmasse som var nødvendig for å tilfredsstille legitime behov. Satsen blev derfor fra 1. november forhøiet til 5 %.

Året 1927 viste meget betydelige forskyvninger i Norges Banks opgjør, sammenhengende med avviklingen av de utenlandske innskudd. Foliomidlene utgjorde ved utgangen av 1926 304 millioner kroner, og året derefter 95 millioner kroner, altså en nedgang på 209 millioner kroner. Utlånene er sunket fra 466 millioner kroner til 260 millioner kroner, altså med 206 millioner kroner, hvorav det vesentlige faller på valutakonsortiet og resten på normal avvikling av utlånene. Som det vil erindres blev der truffet omhyggelige foranstaltninger ved innkjøpet av de betydelige valutamasser fra utlandet, idet beholdningene blev lagret op i Norges Bank, og motverdien i norske kroner blev anbragt i Norges Bank. På grunn av den forsiktighet som blev utvist, lyktes det å gjennomføre denne avvikling så rolig som forutsatt, og uten nogen påviselige skadevirkninger for vårt pengevesen.

Mellemværendet med utlandet tenderer efterhånden til å bli mere normalt. Før krigen hadde bankene nogenlunde balanse med utlandet. Under krigen vokste de norske bankers tilgodehavender meget sterkt. Efter krigen gikk balansen over til en betydelig minus, hvilket nødvendiggjorde så meget større aktiver på Norges Banks hånd for å opveie den.

For Norges Banks vedkommende har man sluttet sig til den bevegelse, som i den senere tid har gjort sig gjeldende for å knytte de forskjellige lands centralbanker nærmere sammen og utvikle mere aktivt omsetningen dem i mellom.

Jeg har tidligere fremholdt den store ulykke det er for et land å komme op i sådanne svingninger i pengeverdien som vi har hatt siden krigen begynte. Dessverre er det besværlig å komme ut av det igjen. Enhver av de løsninger som kunde tenkes er jo forbundet med store ulemper. Efter den utvikling som har funnet sted, har man hørt alle de klager, som har vært ført mot hevning av kronens verdi til pari. Intet vilde imidlertid være mere feilaktig enn å tro at man vilde undgått en oprivende strid, om man hadde gått til en nedskrivning. Jeg lar de saklige innvendinger mot en nedskrivning ligge. I virkeligheten hadde man alene valget mellom løsninger, der i ethvert tilfelle vilde ha fremkalt ulemper og misnøie, og en nedskrivning vilde ha møtt en ennu voldsommere motstand, fordi de kretse som på en skadelig måte vilde berøres, blev så meget større og mere omfattende.

Om valutaens rent ytre bevegelser er der ikke så meget å si. Året begynte med en notering på £ av kr. 19,25, og sluttet med en kurs på kr. 18,34, og året må derfor karakteriseres som forholdsvis rolig. Men valutaens historie i året har dog sin meget betydelige interesse.

Norges Bank sat ved årets begynnelse inne med store valutafond, som fra utlandets

side var lagt i våre hender, og det var bare et tidsspørsmål når de atter gikk ut. Dertil kom at der var mange huller å fylle, fordi mange her hjemme, som utviklingen artet sig, hadde ut-satt med å dekke sine forpliktelser i utenlandsk valuta.

Denne prosess blev også fullbyrdet som forutsatt. I de to første måneder var det temmelig rolig. Mot slutten av mars tegnet det til en større arbeidskonflikt, og markedet strammedes til. Kursen gikk tilbake fra kr. 18,60 til kr. 18,80, og denne kurs holdtes nogenlunde uforandret fra 8. april til 28. mai. I denne tid — først under den truende utvidelse av konflikten i første halvdel av april, og dernest i mai måned — måtte banken selge ganske store beløp.

Direksjonen kom etterhånden til den erkjennelse, at det ikke virket heldig å la kronen gå tilbake, selv om det kun gjaldt mindre sprang. Og dette fremholdt vi ved de mange rådslagninger om denne sak. Vi mente at det bare vilde vekke ny uro, og at det var heldigere mest mulig å begrense dette hasardmoment i forretningene. For hver måned som gikk var kursen mere befestet, og de forskjellige elementer fikk anledning til gradvis å innstille sig deretter. Etter uttrekningen i april og mai var markedet blitt mere rolig, og det blev mere og mere de normale strømme som gjorde sig gjeldende. I siste halvdel av juli blev der en stramning, så Norges Bank måtte selge for å møte kravene. Fra 12. juli til 11. august holdt kursen sig fast på kr. 18,80. Det syntes å være nok til å vekke en viss nervøsitet, at kursen så lenge holdt sig ved samme punkt, og der var så mange som hadde en eller annen interesse i å jage stemningen op. Det var imidlertid åpenbart etter de objektive data som forelå, at den norske krone måtte stige av sin egen indre kraft, og at man kunde vente at dette omslag inntrådte nårsomhelst. Det skjedde også den 11. august ad helt naturlig vei, og det følte som en naturlig lettelse.

Hittil hadde det vært normale prosesser som hadde gjort markedet mer oversiktlig og samtidig hadde folk hatt anledning til å innrette sig etter det. Kursen måtte jo stå livets prøve, og om der var en viss tvil tilstede, var det naturlig at der med mellomrum blev tatt et spenn-tak for å prøve styrken.

I månedene juni—september stillet balansen på valutamarkedet sig gunstig. Markedet bar sig selv, og Norges Bank hadde alene å spe til for å dekke den uttrekning fra utlandet, som fremdeles fant sted. Etter stramningens ophør blev august meget rolig. I de siste dager av måneden inntrådte der et merkbart omslag i markedet, idet der var overveiende selgere av valuta, både fra innlandets og utlandets side, og den interesse som gjorde sig gjeldende for norske kroner fortsatte i ennu høiere grad i september. Den 13. september kom kursen ned i kr. 18,41, og kursen i omsetningen lå ennu lavere. Norges Bank benyttet i denne tid anledningen til å styrke sin valutabeholdning ved å kjøpe op i markedet. Også i første halvdel av oktober var markedet rolig. I det hele hadde man derfor grunn til å være tilfreds med utviklingen.

Der hadde i de siste måneder vært å merke nogen utflytning av kapital, men uten at dette tok noget større omfang. Som forklaring blev særlig anført talen om gjeldsnedskrivning, som virket sterkt skremmende, og i det hele engstelse for skritt av kapitaluvenlig art. Man måtte dog vente at dette vilde gi sig.

Som sagt, markedet var rolig. Så snart valgresultatene blev kjent, meldte virkningene sig med styrke. Uroen la sig efter nogen dager, fordi folk fikk det de vilde ha. Der kom også beroligende erklæringer fra forskjellige hold. De gjorde godt. Men virkningen vilde ha vært sterkere, og skaden sikkert meget mindre, om de var kommet før. Det var ialfall en fordel at utlandets tilgodehavende var gått så langt ned. Nu var der ikke større å ta av. Ellers vilde uroen forplantet sig ennu sterkere.

Oktober blev oss en dyr måned. Så nøie lar det sig ikke angi, når det hørte op. En sådan uro sprer sig som ringer i vannet utover landet, og det fortsetter i nogen grad fra de mindre steder efter at det er blitt ro på de større. I de siste dager av måneden fikk vi tilbake en del igjen.

I november måned kunngjorde Norges Bank at den hadde sikret sig en valutakreditt. Samtidig kom meddelelse om at endel industriselskaper og Kommunalbanken hadde optatt utenlandske lån. Kursene på utenlandsk valuta blev svakere, og som vanlig bragte dette også mange

selgere frem. Norges Bank kunde nu igjen fylle sine beholdninger, uten at dette hindret fortsatt kroneopgang. £ kom således 25. november i kr. 18,34 og denne kurs blev stående året ut. I desember første halvdel var der atter nokså store krav, men mot slutten av året igjen rikeligere tilgang.

Den skade som blev anrettet i oktober lå ikke bare på det valutamessige område. Det er kanskje den minst viktige side. Den almindelige tillit hadde fått et støt, og for kredittlivet i sin helhet er dette meget alvorlig. Der var ved de begivenheter som jeg har skildret satt farlige krefter i bevegelse. De midler som det her gjelder å bevare er jo plasert i banker og derfra ført ut til alle grene av virksomheten i vårt land. Stemningen var nu mere trykket enn før. Ennskjønt den økonomiske stilling ikke var forverret, så man mere mørkt på forholdene. Det hadde tatt på motet, og tvilen var mere fremherskende. Det var viljen som var svekket. Man var ferdig til å reagere ved tilfeldige kast. Krisen er med andre ord av psykologisk art. Den blev i høi grad øket, mere intens. Og den gav sig mange utslag. Kapitalflukten fortsatte utover, om enn i mere begrenset omfang. Det viste sig i den sterke interesse for Norges Banks oppgjør, i bekymringene for bankens beholdninger, endog når nedgangen er helt naturlig. Det viser sig i den spennende opmerksomhet likeoverfor bankenes innskudd og kommentering av nedgangen, på tross av det faktum at innskuddene naturlig nok må gå ned. I det hele en kretsen om bankene og en intens interesse for bankstatistiske data. Selv ordinære disposisjoner, som er selvfølgelig i alle land, får et preg av å være ekstraordinære og rapporteres til utlandet.

Den eneste legedom som nu kan anvendes er ro. La folk som strever og gjør sitt beste få følelsen av trygghet. De trenger opmuntring, nu føler de sig jaget.

Det er blitt fremhevet før, men det fortjener å gjentas. Det er av avgjørende betydning for vår fremgang, at opsparingen blir opmuntret. Det er så i andre land, men gjelder kanskje sterkere hos oss, at sparsomheten har fått et knekk under de år som er gått. Den er blitt svekket, dels ved det høit opdrevene forbruk, dels ved den for høit spente beskatning. Den undersøkelse som er utført av professor Wedervang viser at sparekvoten er blitt så redusert, at alt bør settes inn for å få den op.

Vår fremgang ligger i en økning av produksjonen av nye verdier, og bankenes oppgave må være målbevisst å anbringe midlene i sådanne virksomheter, der gir rimelig avkastning, og øker vår produksjon. Men en nødvendig forutsetning for å fremme dette arbeide er stigende sparsomhet. Det som står i veien herfor må bøie sig. Dette er ikke et pengeteknisk krav, men er grunnleggende for det hele samfund. Vil man ikke bevisst underbygge og fremhjelpe opsparingen, stenger man enhver mulighet for fremgang. Skaffer man trygghet, vil tilliten også vende tilbake.

Dette var de betraktninger jeg i mine tanker hadde formet ut ved nyttårstider. Og her skulde jeg egentlig stanse, og la den del som er forløpet av det nye år bli behandlet neste gang. Jeg vil dog føie nogen bemerkninger til. Første del av januar var temmelig tung. Forskjellige omstendigheter støtte sammen og gjorde stillingen ømtålelig. Så meget større grunn var der til å vise varsomhet. I første halvdel av måneden gikk der ut adskillig valuta, men efter hvert efter at medio var passert, hadde vi ganske betydelig tilførsel igjen. Så fikk vi en ny og voldsom uroperiode, under hvilken vi stod under det sterkeste press, og naturligvis var der samtidig høist ubetydelig tilgang fra det almindelige marked. En forhøielse av diskontoen var under disse omstendigheter absolutt nødvendig. Der var for direksjonen intet valg.

Det ligger utenfor direksjonens oppgave å svare på det spørsmål, om det kunde være undgått å gjøre en situasjon, som allerede i forveien var meget vanskelig, så tilspisset som her var skjedd.

Vi anså det for vår plikt å gjøre alt vi formådde for å søke avbotet følgerne og gjenvinne ro. Og det satte vi våre krefter inn på. Samtidig var det vår plikt å holde Finansdepartementet underrettet om utviklingen.

Markedet blev imidlertid roligere og vi har siden hatt tilgang av valuta.

Ifølge bankens årsregnskap andrar bruttooverskuddet til kr. 17 655 900,30. Herfra går administrasjonsutgifter og omkostninger kr. 2 945 018,96. Nettooverskuddet blir da kr. 14 710 881,34. I de to foregående år dreiet nettooverskuddet sig om 13 millioner kroner. Stigningen i 1927 beror på den betydelige avkastning av utenlandske verdipapirer og tilgodehavender i utlandet.

Til vinnings- og tapskonto overføres fra delkrederefondet kr. 2 500 000,— for anvendelse til avskrivninger. Tilsammen til anvendelse kr. 17 210 881,34. Derav går: Kr. 4 672 000,— til påregnelige tap, kr. 50 000,— overføres til pensjonsfondet, kr. 8 988 881,34 til reduksjon av den i fjorårets regnskap opførte agiokonto.

Derved bringes agiokonto ned fra kr. 14 976 154,66 til kr. 5 987 273,32. Samtlige bankens beholdninger av utenlandsk valuta ved årsskiftet er da nu som tidligere opført til pari kurs, hvis gullmyntfot er gjenoptatt i vedkommende land, og til børskurs hvis vedkommende valuta noteres under pari.

Reservefondet får et lite tillegg på grunn av den lovmessige regulering og står opført med kr. 15 230 440,77.

Delkrederefondet står opført med kr. 2 837 996,37.

Efterat disse forskjellige avskrivninger og avsetninger er foretatt, blir der tilbake $3\frac{1}{2}$ million kroner, hvorav til utbytte til aksjonærene 8 % eller kr. 2 800 000,— og til Staten kr. 700 000,—.
