

IV. Direktør N. Rygg's foredrag på Norges Banks representantskapsmøte 17. februar 1936.

Jeg skal idag søke å gi en oversikt over utviklingen i året 1935. Der gis nu så inngående og fullstendige beretninger om de økonomiske forhold for hvert år, først og fremst av Det Statistiske Centralbyrå. Det kan derfor ikke være nødvendig å gjenta hvad der er sagt av andre, men jeg vil søke å utfylle billedet ved iakttagelser som vi kan hente fra Norges Banks virksomhet.

Jeg har i tidligere foredrag talt om den prisbølge som syntes å nærme sig, og i året 1935 har vi også fått en merkbar prisstigning her som i andre land. I den første del av året gikk denne stigning jevnslid med den almindelige bedring og under påvirkning av den billige kreditt. I september — oktober kom de internasjonale politiske forviklinger til, og nivået løftedes ennu et trin opad. Denne opgang har til alt hell ikke vært ensartet for alle varer. En rekke artikler som led sterkest under nedgangen har rettet sig op igjen og man har fått en rimeligere utjevning.

Samtidig har detaljprisene holdt sig ganske stabile gjennom de senere år. I gjennomsnitt for 1931 androg indeks til 153, sank så nogen point i de følgende år, men er nu atter kommet op i 153.

Betydningen av engrosprisenes stigning blir klarere når man tar for sig den sterke nedgang som man hadde å gjennomgå i årene før 1931, og som gav en ganske voldsom påkjenning for næringslivet i alle land. Etterat alle bevegelser fra krigens avslutning og til stabiliseringen var gjennomlevet ventet man en mere rolig utvikling. Men i strid med alle forventninger gikk engrosprisene fra 1928 til 1931 ned med ca. 25 % — en ganske hård og anstrengende prøve. De land som da gikk fra gullet reddet sig fra den fortsatte nedgang, mens prisene i gulllandene fortsatte å falle, så de i 1935 var kommet ned til 50 % i forhold til 1928 — i enkelte land ikke fullt så lavt. Først i 1935 begynner også prisene uttrykt i gull å vise en smule stigning.

Man kan altså si at det er et almindelig ønske som er opfylt i og med denne opgang i engrosprisene — en opgang som har vært jevn og sikker og er blitt til nettop på den måte som man ønsket. Og dette er det avgjort viktigste ved den økonomiske utvikling i året 1935. Det var nemlig ikke en hvilken som helst prisstigning som man vilde ønske velkommen. Hvis den var kommet i stand ved ensidige monetære foranstaltninger, gjennom en overdreven økning av penge- og kredittvolumet, vilde den ha vært en kunstig fremkalt tilstand som vilde kunne falle sammen igjen. Men nu vet vi at den er gått hånd i hånd med en oplyvning av virksomheten, en økning av produksjonen, og denne vekst i forretningslivet har trukket prisene med sig opover. Det gir en større tillit når man kjenner de forhold under hvilke prisstigningen fant sted, og vet at denne tendens var vel underbygget. Ikke bare virksomheten innenfor de enkelte land viser fremgang, men året kan også vise nogen opgang for den internasjonale handel, og først og fremst for skibsfarten.

Under den sterke forutgående prisnedgang utviklet der sig forskjellige skjevheter. Prisene gikk ned hurtigere enn produksjonsomkostningene kunde følge med. De forskjellige ledd i produksjonsprosessen, priser og omkostninger, vareprisene innbyrdes, inntekt og gjeld, kom ut av den innbyrdes harmoni. Det viktigste som fullbyrdes under prisstigningen er at der gjenoprettes et riktigere forhold mellom omkostninger og salgspriser og at den økonomiske virksomhet i større utstrekning blir lønnsom. Det har ikke vært tilfelle under de siste år i tilstrekkelig grad, men dette forhold vil forhåpentlig bedres nu til fordel for vår hele produktive virksomhet og dens fortsatte fremgang.

Hvor langt denne prisstigning skal gå er det ikke mulig å si med nogen bestemthet nu på forhånd. Det er dem som har angitt tilstanden i et bestemt år som ønskelig mål for prisnivået, men det lar sig ikke på forhånd regne ut. Hvad der må ønskes kan kun i sin almindelighet angis som det prisnivå der gir de mest tilfredsstillende vilkår for landets virksomhet, og gir et rimelig innbyrdes forhold mellom de enkelte ledd og først og fremst gjør virksomheten i større grad lønnsom enn tilfellet har vært hittil.

Der har i den senere tid vært en del tale om kredittutvidelse. Når dette spørsmål drøftes må man behandle begge sider av problemet, nemlig kredittutvidelse den ene gang, kredittinnskrenkning ved neste leilighet. Man tenker altså på de målbevisste foranstaltninger fra nasjonalbankens side for å stimulere omsetningen eller for å bremse på den. Banken må forfølge opgaven til begge sider. En kredittutvidelse som settes i verk under en depresjon vil visstnok samle større stemning om sig. Derimot vil en inngripen i produksjonsforholdene — når opgangen blir overdreven — gjennom sammentrekning av kredittvolumet, nedpresning av prisene til et lavere nivå, og den dermed følgende innsnevring av chansene for å tjene penger, møte

sterk motstand, fordi folk ikke vil erkjenne at der er grunn til å bremse, selv om der er grunn dertil.

En nasjonalbank bør ikke nøie sig med bare å følge gamle innarbeidede metoder, men som livet selv er i utvikling bør også den følge med og forsøke om man ikke kan komme frem til bedre resultater i fremtiden.

Jeg vil feste oppmerksomheten ved at Norges Bank har vært nokså rummelig under utformningen av kreditt for forskjellige næringsgrener etter tidens behov. Jeg ser helt bort fra de støtteaksjoner som tidligere var nødvendige, men tenker på de kredittordninger som er bragt i stand og som er beregnet på varige forhold og som både i sin tilbliven og sin form betegner utvidelser av Norges Banks kredittvirksomhet. Og nye utformninger for å møte tidens behov er i emning og vil bli gjennomført når tiden er inne. Norges Banks utlånsvirksomhet er nu anderledes oppbygget enn den var før krigen. Den står nu både i direkte utlån og gjennom rediskonteringer i nærmere kontakt med Norges næringsliv enn den gang var tilfellet. Videre kan man si at Norges Banks virksomhet er mere aktivt innstillet enn tidligere.

Jeg skal nevne et eksempel på forsøk på å gjøre bankkredittene mere smidige i forhold til behovet. I mange tilfelle bevilges nu bankene en rediskonteringskreditt — ikke fordi de har nogen umiddelbar bruk for den, men den bevilges år for år som en reserve som kan være god å ha ved et plutselig behov, og i tilfelle av voksende omsetning vil den selvfølgelig automatisk bli tatt i bruk.

Det har vært min opfatning at Norges Bank er berettiget til å drive hvad man kaller „open market operations“, eller hvad man i all enkelthet kan kalle Norges Banks inngripen på markedet gjennom kjøp eller salg av verdipapirer. Det er en naturlig utfylling av bankens midler under gjennomførelsen av dens kredittpolitikk. Denne inngripen kan virke ved siden av de andre midler og forsterke effekten. Men når der har gjort sig nogen tvil gjeldende, vil det være naturlig å gi en sådan fullmakt for nasjonalbanken et tydelig uttrykk i loven.

Men samtidig kan man ikke lukke øinene for visse svakheter ved vårt verdipapirmarked og som i nokså sterk grad begrenser adgangen til disse forretninger. Vi kan til tider gjøre innkjøp, men det er vanskelig å gjennomføre et salg av verdipapirer i større omfang, fordi markedet er så lite og en sterk nedtrykning av kursen vilde ha skadelige sidevirkninger.

Men om man på dette felt ikke har samme bevegelsesfrihet som i andre og større land tror jeg ikke at man kan si at Norges Bank er berøvet adgangen til å opptre aktivt på markedet ved valg av anbringelser av den ene eller annen art: utlån direkte eller gjennom banker, kjøp og salg av verdipapirer, handel med valuta, som også i høi grad vil influere på bankenes kassebeholdning.

Disse aktive inngrep må skje til rette tid. Særlig når der nu har vært tale om kredittutvidelse må man klart gjøre sig rede for når et sådant inngrep er på sin plass. Og når man ser på det nu utløpne år, så har der jo efter alles opfatning funnet en gjenoplivelse sted. Det har vært øket virksomhet og stigende omsetning. Den industrielle produksjon er gått adskillig op. Det har vært en ganske betydelig boligbygging. Man skal legge merke til denne fremgang i virksomhet og omsetning og opgang i priser, og så vil man måtte konstatere at vårt pengemarked har ikke stengt av for denne fremgang, men det har tvert imot vært i stand til å imøtekomme det stigende behov. Når man kommer rundt til de forskjellige deler av landet får man det også bekreftet at bankene har kunnet møte de behov som har meldt sig og skaffe forretningslivet den utvidelse av kreditten som der har vært behov for.

Men er dette på det rene, så sier det sig jo også selv at de foranstaltninger som passer ved depresjonens lavpunkt ikke er på sin plass når man har forlatt lavpunktet og er på vei oppover. Da vilde et inngrep få ganske andre virkninger enn tilsiktet.

Alle kan være enige i at et rummelig kredittmarked er en forutsetning for et konjunkturomslag. Nasjonalbanken må søke å holde kreditt- og pengevolumet i overensstemmelse med landets behov. Den har ikke evnen til å bestemme prisene, men den må være i stand til å utøve en viss kontroll over kreditten, således å gjennomføre en begrensning til tider da det ansees nødvendig. Den må søke å undgå at der fra selve bank- og kredittmaskineriet skal utgå nogen tendenser enten i retning av spekulativ stigning i priser eller en nedpresning av dem.

Selv om man stiller sig forbeholden med hensyn til de resultater som kan opnåes, så er det dog riktig at en nasjonalbank forsøker sig frem. Det er et meget vanskelig felt. Meningene er sterkt delte. Det er meget mulig at det vil kunne lykkes å gjøre det på en bedre måte enn hittil. Problemene stilles nu klarere. Det materiale man bygger på blir etterhånden mere fullkomment. Litt etter litt vil man komme en løsning nærmere og dette vil kreve mere aktivitet fra nasjonalbankens side. Der er også en annen side av spørsmålet som har interesse i denne forbindelse, og som jeg har vært inne på ved en tidligere anledning, nemlig ønskeligheten av å utvikle et internasjonalt samarbeide mellom nasjonalbankene, selvfølgelig ikke i bindende former, men gjennom kontakt og gjensidig orientering. Ved en bedre oversikt over markedet og en mere samlet planleggelse vilde man kunne skape grunnlag for en felles optreden og underbygge kreditt- og bankpolitikken på en mere tilfredsstillende måte. Her får man prøve sig forsiktig frem. En nasjonalbank skal selvfølgelig aldri benyttes til eksperimenter som kan inneholde en fare for dens stilling.

Når talen er om kredittutvidelse må man holde sig for øie den begrensning som lovgivningen selv har gitt. Der tenkes på en utvidelse i forhold til den økonomiske virksomhets behov. Staten har selv gjennom sin lovgivning fastslått det prinsipp som fundamentalt, at Staten ikke skal bruke nasjonalbanken til å skaffe sig kreditt. Denne regel er bygget på tidligere sørgelige erfaringer gjennom Statens misbruk av seddelbanken i statsfinansielt øiemed — en politikk som alltid leder til ulykker og som gjentatt vil lede til nye ulykker. Derfor har lovgivningen lagt dette bånd i Statens egen interesse.

Med samfundets regelmessige vekst er det gitt at spørsmålet om en utvidelse av bankens seddelutstedelsesrett melder sig med visse mellemrum. I Norges Banks direksjon har vi vært opmerksom på at tiden nærmet sig, da en ny regulering måtte finne sted, og tidspunktet må nu være inne til å gå til en sådan utvidelse. Forslag herom vil nu bli stillet og i forbindelse dermed også forslag til forskjellige endringer i reglene for avsetning til fonds.

Jeg har ved tidligere leiligheter søkt å gjøre rede for de naturlige begrensninger for kredittgivningen. Jeg har fremholdt at en generasjon som har arbeidet sig ut av et gjeldstrykk ikke på ny med åpne øine skal begi sig inn i en ny lignende periode. Er det noget som man nu bør vokte sig for, så er det nettop misbruk av kreditt. Man kan høre anført at det jo er samfundsmessig berettigede formål, men der er mange gode foretagender som man må nøie sig med å fremme innenfor en begrenset ramme, når de da ikke forrenter sig selv. Det var gjennomgående samfundsmessig berettigede formål som våre kommuner i sin tid tok sig av, men for manges vedkommende må nu gjelden avvikles med meget beskjedne akkordprosjenter, og der er ingen opfordring til å fortsette med kreditter som vil bringe lignende resultater om nogen år.

Også til en annen side er der en nødvendig begrensning å gjøre. De tilfelle er ikke sjeldne, hvor interessen for lånet kjølner meget snart efterat det er utbetalt, og låntagerne står ferdige til å gå fra sine forpliktelser ved den første motgang som de kan benytte som undskyldning. Denne mentalitet har vunnet i utbredelse i løpet av de senere år, og dette er et faktum som bankene må innrette sig efter. Når man derfor taler om lånetrang bør man være opmerksom på at der må gjøres et fradrag for de krav som bankene slett ikke bør imøtekomme.

Bankene må legge an på å støtte de virksomheter som gir en rimelig avkastning til de faktorer som deltar i produksjonen — lønninger til arbeidere og funksjonærer, renter av den anvendte kapital og en rimelig godtgjørelse for driftsherrens risiko og innsats. Altså virksomheter som ikke krever noget offer av det offentlige, men tvert imot gir overskudd, som tjener som grunnlag for beskatning, og som tåler en kappestrid med utlandet. Sådanne foretagender kan utvides så langt der er plass for produksjonen, fordi de ikke svekker skatteevnen men øker den.

Som bekjent er der adskillige bedrifter også blandt bankenes forbindelser som i de senere år har arbeidet under vanskeligheter, fordi prisene kom under produksjonsomkostningene. Man har ikke funnet det hensiktsmessig å kunngjøre disse vanskeligheter, men har samlet anstrengelsene om å komme ut av dem og få driften på ny gjort lønnsom, så det kun blir en overgangstilstand.

Det skulde synes upåkrevet å fremheve at av alle berettigede formål er de aller viktigste å ta vare på de lønnsomme bedrifter som ved dyktighet og egen evne har forstått å holde sig oppe, selv under de største vanskeligheter, og man må ønske utvikling og utvidelse nettop på de områder hvor folkets evner finner den beste og mest lønnsomme anvendelse.

Jeg kommer tilbake til bankenes finansiering særlig av industrien. Det må erkjennes at bankene i meget sterk grad har finansiert industrien og at det vil være naturlig at der her skjer en omlegning, idet bedriftenes egen kapital styrkes og en del av finansieringen skjer ved optagelse av obligasjonslån. Disse finansieringer har gitt mange smertelige erfaringer, og mange banker har blødd hårdt for tiltak som alle i sin tid mente var sunde og naturlige. Og den store interesse bankene har fått i industrien har trukket efter sig like til det siste nødvendigheten for dem å bekoste de moderniseringer som var nødvendige for å komme gjennom trengslene.

Det vil være en naturlig arbeidsdeling at man skaper et nytt institutt for industriell kreditt utenom de rene driftskreditter. Statens Industribank vil derfor komme til å fylle en viktig oppgave, når den utnytter de gjorte erfaringer og viser det forsiktige fremsyn som her er på plass.

Der er ingen grunn til nu lenger å gå nærmere inn på de bestrebelse som i sin tid måtte rettes på å trygge vårt bank- og kredittvesen. Våre støtteaksjoner 1931/32 var den siste utløper av en årrekkes møisommelige arbeider for å holde bankvesenet oppe under den sterke påkjenning i de vanskelige år. Men alt dette rykker nu mere i bakgrunnen eftersom forholdene har festnet sig. Også det forløpne år har bekreftet at de den gang trufne foranstaltninger var betimelige og hadde de tilsiktede følger. For de to store banker bedres likviditeten år for år. For landssparebankenes vedkommende inntreffer der visstnok fremdeles enkelte spredte nye tilfelle, men de benyttede kreditter er nærmest avtagende, og desto mektigere står de trufne foranstaltninger som vern om sparebankene.

For bankenes forretninger måtte utviklingen i året virke gunstig. Omsetningen var økende, publikums kjøpeevne stigende, og man kunde se at lagrene gikk tilbake ved varenes overflytning til konsumentene. Mest utpreget var tendensen om høsten, der var mere liv og omsetning, øket virksomhet, lysere stemning, større tillit. Fraktene gikk op i høstmånedene. Aktiekursene som allerede var i stigende fikk ytterligere fart opover. Man kunde fornemme en raskere omløpshastighet. Der blev trukket sterkere på bevilgede kreditter, og nye kom til. Særlig om høsten ser vi en ganske sterk utvidelse av utlånene i forretningsbankene, som også hadde lett for å møte kravene. Der blev således større virksomhet, og stillingen var i det hele lettere. Betalingsevnen var kjennelig bedret, og de deponerte verdier gikk noget op.

En overordentlig viktig oppgave var de mange og store konverteringer som skulde gjennomføres i året, og man var på det rene med at disse konverteringer vilde legge så sterkt beslag på markedet, at nye lån burde mest mulig undgås. Det lyktes også å gjennomføre konverteringer for ganske betydelige beløp. Vi nevner her de forskjellige offentlige lån som blev optatt til 4 % efter en kurs på 97½ eller lavere. Men året viste internasjonalt en nedgang i obligasjonskursene, som dog rettet sig noget mot årets slutt. Hertil kommer at markedet blev anstrengt over evne. Det blev lagt ut innbydelser som ikke var tilstrekkelig forberedt. Det blev mere enn bankene og almenheten kunde overkomme, og der gjorde sig derfor ganske naturlig gjeldende en viss konverteringstretthet. Årets erfaringer har lært oss at man bør gå frem med nogen større varsomhet.

Der er grunn til i denne forbindelse å stanse litt ved den ganske uforholdsmessig sterke utvidelse av obligasjonsmassen hos oss gjennom de senere år. Beløpet av uteløpende obligasjoner beregnes for 1920 til 1 477 millioner kroner og var i 1934 nådd op til 3 393 millioner kroner. Det er en ganske imponerende utvikling, og man kan alene beundre markedets evne til å absorbere en så veldig stigning. Der er grunn til å gjøre opmerksom på den voldsomme belastning som vi her har hatt på vår opsparing, som jo også skal fylle kravene fra næringslivets side. Grensen for fortsatt optagelse av obligasjonslån settes ikke av ønskene om nye lån, men avhenger av hvad befolkningen evner å legge op.

I det forløpne år kunde vi iaktta en bemerkelsesverdig stigning i innskuddene hos våre privatbanker — et meget gledelig tegn som falt sammen med hvad der allerede var inntruffet

i andre land. En lignende tendens holdt også på å bryte frem for sparebankenes vedkommende. Med denne utvikling håpet man bedre å være i stand til å hjelpe til finansiering av ny og utvidet virksomhet i landet, likesom bankene kunde innrette sig på, og også bør innrette sig på, å imøtekomme det offentliges behov i all den utstrekning som markedet gir anledning til. Der trenges hjelp til å gjennomføre fortsatte konverteringer. En del står jo der igjen, og der er også nye lån som ansees uavviselige. Der er altså meget store interesser knyttet til en fortsatt gunstig utvikling av innskuddene, og vi har derfor naturlig nok vært engstelige for at denne utvikling på nogen måte skulde forstyrres.

Man kan ikke se de to markeder — pengemarkedet og kapitalmarkedet — som to adskilte områder. Der er mange forbindelser fra det ene til det annet. Det som fremmer innskuddsbevegelsen vil i virkeligheten også være til fordel for kapitalmarkedet. I bankene samles store beløp som etterhånden bringes over i fastere former. Og man kan derfor betrakte en del av bankenes innskudd som midler som er under fremrykning mot kapitalmarkedet, og heri ligger også bankenes store betydning som det offentliges hjelpere ved gjennomførelse av låneplaner.

Omsetningen med utlandet målt etter bankenes forretninger viser en ganske betydelig økning. Når vi til tilgang og avgang av valuta legger clearingomsetningen med Tyskland m. fl., hvilket jo må gjøres, kommer vi til tall som ligger over de 4 foregående år.

Den første del av året viser utpreget overskuddsomsetning, altså større tilgang til bankene enn avgang. Fra september til november blev det knappere, men det rettet sig atter op igjen i desember.

Beholdningen av valuta er som følge herav gått betydelig op. Norges Bank har i årets løp kjøpt inn alt som blev tilbudt av valuta, uten å la de store utbud få nogen innflytelse på kursene, likeså litt som vi for et par år siden under forbigående knapphetsperioder fant noen grunn til å la markedet forstyrre gjennom endrede noteringer.

På foranledning av Stortingets Finans- og Tollkomité gav jeg ifjor en redegjørelse for de spørsmål som reiser sig i forbindelse med gullsuspendasjonen, og en antydning av de retningslinjer som bør følges i landets pengepolitikk, såvidt det er mulig å bestemme dem, og jeg understreket herunder betydningen av å fastholde stabilitet. Kort tid derefter avgav den nye regjering sin erklæring til Stortinget, hvori det het, at regjeringen „vil så langt som det står i dens makt verne det økonomiske liv i landet mot forstyrrelser fra svingninger i pengeverdien“. Jeg vil tilslutning hertil få nevne Finans- og Tollkomitéens innstilling av juni 1935 angående beretning og regnskap for Norges Bank for 1934, hvori komitéen enstemmig uttaler bl.a.:

„At denne stabilitet i prisnivået har vært en viktig faktor for beskjeftigelsesgraden av vårt produksjonsliv under den herskende verdenskrise anser komitéen for utvilsomt, og komitéen mener derfor at Norges Banks pengepolitikk i hovedsaken fortsatt bør følge den linje som har vært fulgt siden 1931. Komitéen vil fremheve at det er kronens innenlandske kjøpekraft som har den største betydning både for landets næringsliv, når man ser det som en helhet, og for alle gjeldsforhold.“

Disse grunnlinjer har Norges Bank nøie fulgt også i 1935 og de vil også bli fulgt videre fremover.

Under de herskende forhold har vi plasert en vesentlig del av våre valutabeholdninger i gull. Til tross for det lette marked har vi opprettholdt den tidligere valutaordning bankene imellem. Denne ordning består som bekjent ikke i bindende forskrifter, men består vesentlig i en viss organisert selvdisciplin, og der søkes gjennomført disposisjoner etter sunde og nøkterne prinsipper.

Tilgangen av valuta forklares for en del gjennom de økede inntekter av eksport, skibsfart og hvalfangst. Videre er en del av våre tilgodehavender i utlandet tatt hjem på grunn av de politiske uroligheter i utlandet, og fordi renteavkastningen ute er så liten. Men en del av tilveksten skyldes optatte lån. Nu har det vært en styrke at vår faste gjeld til utlandet i de senere år er bragt nedover. I 1935 er der tatt op mere i nye faste lån enn der er betalt tilbake. Hvorledes bevegelsen har vært for det løpende mellemværende med utlandet har vi ennå ikke full oversikt over.

Jeg vil på ny få fremheve hvor viktig det er å opprettholde en streng linje særlig med

hensyn til optagelse av utenlandske lån. Det er for øvrig ennå kun i begrenset utstrekning at der kan opnåes lån i utlandet. Det gjelder så meget sterkere at man kun benytter denne adgang med meget stor beherskelse, og det bør i alt vesentlig kun være Staten som gjør bruk derav. Man skal være opmerksom på at ennå følger der risiko med forretninger i utenlandsk valuta, og perioden for de uberegnelige hendelser på det internasjonale marked er ennå ikke avsluttet. Allerede dette må medføre at de fleste tenkelige låntagere i utlandet går ut. Men bortsett fra disse betraktninger bør ansvaret ved å øke vår gjeld like overfor utlandet veie tyngst og avgjørende.

Med hensyn til Norges Banks virksomhet i 1935 skal jeg til slutt gjøre noen korte bemerkninger.

Foliodmlene har vært noget høiere i gjennomsnitt, men lå ved årets utgang lavere enn året forut. Utlånene var nedadgående til september, da de nådde lavpunktet, og gikk så atter op igjen. Nedgangen i utlånene skyldes selvfølgelig ikke nogen kredittinnskrenkninger, men forklares ved bedret likviditet i låntagende banker, beroende på øket tilgang av innskudd fra almenheten og annet hold.

Nedgangen i utlånene opveies ved stigning i beholdningen av verdipapirer og særlig av valuta.

Av særlig interesse er det å følge seddelomløpet. Dette viste en stigende tendens i annet kvartal, og denne tendens blev forsterket mot årets slutning. Seddelomløpet nådde sitt lavpunkt i 1931, men har siden vært i fortsatt stigende undtagen i 1933, da der var en tilbakegang. Gjennomsnittet for 1931 var 291,4 millioner kroner, i 1934 316,5 millioner kroner, og i 1935 322,8 millioner kroner.

Representantskapet har idag vedtatt direksjonens forslag, hvorefter nettooverskuddet av bankens drift i 1935 kr. 5 126 687,54

anvendes således:

8 % utbytte til aksjonærene	kr. 2 800 000,—
Statens andel	” 700 000,—
Overførsel til bygningsfondet	” 100 000,—
” ” pensjonsfondet	” 200 000,—
Avsetning til tap	” 1 326 687,54
	<u>” 5 126 687,54</u>

Disse avsetninger forklares vesentlig ved tap som endelig konstateres ved sluttavviklingen av likviderende banker og ved kommunale gjeldsordninger.