

Auskrift.

15/12.1931

Herr Statsråd Quisling.

Mr. 7.Hemmelig.~~104603~~
104602

Ved gullsuspendasjonen 4 september 1931 har der reist sig en rekke spørsmål som det vil være nødvendig å overveie, når man skal danne sig en mening om den politiske, landet i fremtiden skal føre. Gullsuspendasjonen er i og for sig et uttrykk for at der er inntrefft et misforhold i landets betalingsbalanse som etterhvert har gitt sig utslag i høiere noteringer for de valutar som hittil har holdt sig knyttet til gullet. Det er klart at denne forandrede notering i sig selv vil bringe en tendens til endring i landets betalingsbalanse derved at den opveier til økt eksport og bidrar til innskrenkning av importen. Det er samtidig av interesse å notere at bevegelsen i det innenlandske prisenivå hittil har været på det nærmeste betydningsløs. Vi må formode at hvis der ikke inntreffer nogen vesentlig bevegelse i det innenlandske prisenivå, vil man i løpet av kortere eller lengere tid nå til et stadium hvor der vil bli balanse mellom eksport og import (uavhengig eksport selvfølgelig medregnet). Under en stadig stigende gullvalutenotering vil der imidlertid bli en viss tendens til å holde utenlandske valutatilgodehavender tilbake, hvad der i og for sig vil bidra til en forsterkning av den ugunstige valuta-utvikling. Hvis man derimot når til et likevektspunkt og der så inntreffer en stigende tendens for kronen på internmarkedet, kan denne stigende tendens bli meget sterkt forøket ved at utlånede utenlandske valutatilgodehavender mer eller mindre plutselig kastes inn på markedet. Hvis der ikke er skjedd nogen vesentlige endringer i prisenivået, er det ingen unalighet at noteringen kanskje i løpet av en forholds-

vis kort tid vil kunne tenkes å føre den norske kronevaluta tilbake til full gullparitet.

— Nu er imidlertid forholdet at den norske valuta både av psykologiske og reelle grunner vil stå i et visst avhengighetsforhold til de øvrige valuter som er løst fra gullet, og dette gjelder da i særlig grad sterlingvalutaen. Det vil derfor også være av betydning å kunne danne sig en mening om sterlingvalutaens utvikling, og det forklarer sig at det herunder må legges en hovedvekt på at England, alle forhold tatt i betraktning, i utprøvet grad er en kredittnasjon, selv om England for tiden har en ugunstig betalingsbalanse likeoverfor utlandet, vesentlig forårsaket ved de engelske lån til Tyskland til en viss grad er frosset fast. Det ser ut som om det ikke fra offisielt hold i England gjøres noget positivt inngrep i det årsad å rette pundets nedadgående tendens, selv om det naturligvis er et intimt samarbeide mellom Bank of England og the Big Five. Med andre ord den engelske regjering og de engelske finansmyndigheter synes å søke å tilveiebringe en likevekt ved å la begivenhetene utvikle sig naturlig, la noteringen for pundet synke så lavt at det vil skje en vesentlig nedsettelse av importen, en tendens som ytterligere blir forsterket ved de politiske foreståttninger.

Å bedømme når en eventuell forandring i pundnoteringen vil inntrø vil selvfølgelig være et vanskelig spørsmål, som vil kreve et visst detaljkjennskap til de faktiske forhold, men det synes å være berettiget å trekke den slutning av Englands hele internasjonale finansielle stilling at en endring vil måtte komme. Det gjelder på samme måte i England som hos oss at når det ikke er skjedd nogen vesentlig svikt i prisenivået, vil en tiltaksvenden til gullparitet ikke være umulig teoretisk sett. Det er også ganske sikkert at det i England er krester som har den oppfatning at pundet skal

bringes tilbake til pari. Jeg kan nevne f.eks. chafen for Barclays Bank, Goudencough. På den annen side må man gå ut fra at dette syn ikke delen av regjeringkretsene. En reduksjon av den innenlandske reelle gjeld i forbindelse med nivået for arbeidslønninger synes å nødvendiggjøre at pundet blir stabilisert på et lavere nivå ut fra et alment økonomisk standpunkt. Det er selvfølgelig også det alternativ at pundet foreløpig og kanskje i en lengere fremtid overhodet ikke blir knyttet til gullet, hvad der vel forresten neppe kan betegnes som et sannsynlig alternativ.

Man må også ta i betraktning et spørsmål om på hvilket nivå en pundestabilisering skal finne sted også vil være i høi grad avhengig av verdens-prisnivået. En stigning i det internasjonale prisnivå vil i og for sig kunne betynte enten en stabilisering på et høiere nivå eller muligens en tilbakevenden til gullpariteteten.

Det er selvfølgelig også for tidlig å kunne optrekke i detalj linjene for vår fremtidige politikk, men muligheten for sterke og kanskje skjebnesvangre svingninger i våre valutakoteringer gjør det nødvendig at man foretar å oppgjøre sig en mening om visse spørsmål. Det er i den knusende selvfølgelig av en meget stor betydning hvorledes vår generelle handelspolitikk legges an, men i særlig grad også de disposisjoner som treffes av vår seddelutstedende bank. Man må være klar over at i og med at valutaen løsnes fra gullet, så vil der opstå en prinsipiell forandring i seddelbankens oppgave. Under normale tider er jo denne hovedsakelig å holde vår valuta i paritet med andre lands valuta, under benyttelse av de kjente pengepolitiske midler: diskonten og kreditten. I det øieblikk at valutaen er løst fra gullet vil det være nødvendig også for de politiske organer å ha en viss kontakt med seddelbankens politikk på grunn av de vesentlige endringer som der i og

med suspensjonen er skapt for landets hele økonomiske liv. Uten en sådan kontakt og uten særskilte direktiver kan reddobanken ikke antas å sette sig noget annet mål for sin politikk enn å legge forholdene til rette så et gullinløsnings lag kan opstå. Det vil vel være naturlig å forelegge spørsmålet for den rådgivende pengetekniske komité. De spørsmål som reiser sig er i kortet følgende:

1. Er det ønskelig at vår valuta bringes tilbake til tidligere gullverdi, eller bør vi ta sikte på en stabilisering?
2. På hvilket nivå kan det tenkes at en stabilisering bør søkes gjennomført?
3. På hvilket grunnlag skal stabiliseringsnivået bedømmes? Skal man legge den avgjørende vekt på gullverdien eller på prisnivået?
4. Kan man tenke sig som et mulig alternativ at man søker vår valuta knyttet til en internasjonal valuta som ikke baserer sig på gull men å en eller annen form er en "managed currency"?

Det forekommer mig å være innlysende at reddobanken under de nuværende forhold fra regjeringen trenger direktiver om i hvilken retning landets pengopolitikk skal føres. At oppgaven å utferme sådanne direktiver under de nuværende forhold er vanskelig sier sig selv. Imidlertid tror jeg det vil være nødvendig å danne sig en så begrunnet mening som mulig. Jeg skulde tro at direktivene nærmest måtte utfermes derhen at man arbeidet med et bestemt prisnivå som retningsledning, idet det selvsagt ikke er kronsens gullverdi men dens kjøpekraft som i tilfelle er avgjørende, når man skal danne sig en mening om f. eks. forholdet mellom aktive og gjeld etc. Regjeringen er selvfølgelig klar over at alle disse spørsmål

ikke er noget statisk problem, men et dynamisk, d.v.s. at gjeldsspørsmålet står ikke alene i forbindelse med de variasjoner som kan finne sted i penge-området, men vil også i nærliggende grad bli påvirket av faktorer i det økonomiske liv. Dette må bl.a. tillegges en viss vekt i forbindelse med overveielser av de linjer som vi handelspolitisk bør følge. En innakronning f.eks. av den internasjonale handel vil for et sjøfartsfolk som det norske spille en ganske overordentlig stor rolle.

Jeg vil tilråde at regjeringen forelegger den finanstekniske komité spørsmålet om hvorvidt og i tilfelle etter hvilke linjer det bør utformes direktiver fra regjeringen likeoverfor siddelbankens pengepolitikk, idet man samtidig må være opmærksom på at den ved gullsuspendasjonen endrede situasjonen også til en viss grad bevirker en forandring i de ordinære pengepolitiske hjelpemidlers virkemåte.

Regjeringen er selvfølgelig klar over at den første betingelse for å ha herredømmet over et lands valuta er at det er balanse i statens budgett, d.v.s. at et underskudd ikke dekkes ved hjelp av lån i siddelbanken. Men samtidig vil det naturligvis også kreves at den siddelbankende bank har de nødvendige midler til forover, når en avgjørende beslutning skal tas. Den finanstekniske komité bør også vie dette forhold sin oppmerksomhet.

11. desember 1931.

B. B.

P.S. Det som er hendt etterat foranstående var nedskrevet viser nødvendigheten av at det må være en overensstemmelse mellom den pengepolitikk som føres og et lands bankvesen. Når det i en debatt i det engelske underhus den 10. desember av finansminister Chamberlain uttales i anledning av at England hadde oppgitt gullstandardens at "vi gjorde vårt bedste i dette land for å forbli ved gullstandardens", så betyr dette ikke at Bank of England helt isolert var nådt til å opgi den, men det betyr at hvis Bank of England hadde forsøkt å opprettholde gullstandardens, vilde de engelske banker ha blitt i stand til sine betalinger. Som en motsetning til englands måte å ta saken på har vi den tyske riksbank, som holdt gullstandardens, mens det samtidig kom moratorium for de tyske banker.

Det kan overhodet ikke bli gjenstand for diskusjon at det i tiden fra 1920 og utover ikke har vært lagt tilstrekkelig vekt på den sammenheng som der bør og må være mellom den offisielle pengepolitikk og landets kredittorganisasjon. Det er til evidens blitt klarlagt at den pengepolitikk som er ført har virket ruinerende på den hele kredittorganisasjon, ruinerende forsvikt som de viltsomme tap faller meget ujevnt og tildels meget urettferdig. Ved en pengepolitikk som står mere i overensstemmelse med kredittorganisasjonen vilde tapene, som naturligvis også i dette tilfelle til en viss grad var kommet, blitt fordelt på en mere rettferdig måte.

15.12.31.

B.B.