

FJÁRMÁLATÍÐINDI

TÍMARIT UM EFNAHAGSMÁL

GEFIÐ ÚT AF HAGFRÆÐIDEILD
SEÐLABANKA ÍSLANDS

RITSTJÓRAR: JÓHANNES NORDAL
VALDIMAR KRISTINSSON

MAÍ-JÚLÍ 1980

Litlar breytingar þjóðhagsstærða – ræða á ársfundi Seðlabankans eftir Jóhannes Nordal	79
John Maynard Keynes á unga aldri eftir Harald Jóhannsson	93
Orkufrekur iðnaður, reynsla og tækifæri eftir Jóhannes Nordal	111
Um peninga eftir Gylfa Þ. Gíslason	119

ÍSARFOLDARPRENTSMÍÐJA HF.

Jóhannes Nordal:

Litlar breytingar þjóðhagsstærða, en vaxandi verðbólga

Jóhannes Nordal seðlabankastjóri, formaður bankastjórnar Seðlabankans, flutti á ársfundi bankans 14. maí sl. ræðu þá, sem hér fer á eftir.

Prennt setti öðru fremur svip sinn á þróun efnahagsmála bæði hér á landi og í umheiminum á síðastliðnu ári, ný stökbreyting olíuverðlags, vaxandi verðbólga og minnkandi hagvöxtur. Er nú ljóst orðið, að þróun efnahagsmála í heiminum hefur tekið nýja og óheillavænlegri stefnu, sem einkennist af vaxandi misvægi í greiðslujöfnuði, áframhaldandi verðbólgu samfara hættu á efnahagslegum samdrætti, einkum í Bandaríkjunum og Bretlandi, mikilvæguustu markaðslöndum Íslendinga.

Þótt breytt ytri skilyrði, einkum versnandi viðskiptakjör vegna hækkunar á olíuverðlagi, hafi þegar haft viðtæk áhrif á þróun efnahagsmála hér á landi, hafa áhrifin á viðskiptajöfnuð og framleiðsluþróun orðin minni en ætla mátti. Er það fyrst og fremst að þakka mun meiri sjávarafila en gert hafði verið ráð fyrir og er hætt við, að í því efni hafi að undanförun verið gengið lengra en samrýmanlegt er skynsamlegustu nýtingu fiskstofnanna við landið, þegar til lengri tíma er litið. Nærri lætur, að magnaukning útflutningsframleiðslunnar hafi á síðasta ári vegið upp að fullu bein áhrif olíuverðshækkunarinnar á viðskiptajöfnuð. Sé litið til raunstærða og stöðu þjóðarbúsins út á við, verður ekki annað sagt en að á árinu 1979 hafi íslenzk-

ur þjóðarbúskapur verið í sæmilegu heildarjafnvægi, rauntekjubreytingar verið litlar og óvenjasmástígar hreyfingar á einstökum þáttum þjóðarútgjalda.

Allt annað er hins vegar uppi á teningnum, ef litið er til breytinga á verðlagi og peningalegum stærðum, en verðbólgan, sem hjaðnað hafði litið eitt veturinn 1978 til 1979, magnaðist enn á ný, er á árið leið, og hafa verðhækkunarir ekki síðan á stýrjaldarárunum mælt meiri hér á landi en á síðari helmingi ársins. Það er því sízt að undra, að viðureignin við verðbólguna og vandamálin, sem af henni spruttu, hafi haldið áfram að vera meginviðfangsefni þeirra, sem fóru með stjórn efnahags- og þjóðmála á árinu. En áður en ég sný mér að þeirri hlið málanna, vil ég rekja í stuttu máli helztu upplýsingar, sem fyrir liggja um þróun þjóðhagsstærða á liðnu ári.

Minni hagvöxtur — lækkun þjóðartekna.

Nokkuð dró úr hagvexti á árinu 1979 miðað við undanfarin tvö ár. Samkvæmt áætlunum Þjóðhagsstofnunar var aukning þjóðarframleiðslu á árinu 1979 2,3%, en hún hafði reynzt 4,4% árið áður, en 6% árið 1977. Þessi útreikningur á breytingu raunverulegrar þjóðarframleiðslu milli ára

byggist á færslu til 1969-verðlags. Telur Þjóðhagsstofnun, að framleiðsluaukning hafi verið u.þ.b. 1% meiri eða nálægt 3,4% á síðasta ári, ef miðað væri við 1978-verðlag. Samkvæmt því er líklega raunhæfara að miða við það, að hagvöxtur á síðastliðnu ári hafi verið yfir 3%, sem þó einnig er verulega fyrir neðan meðalhagvöxt síðastliðins áratugar, en á árunum frá 1970 til 1979 er talið, að meðalvöxtur þjóðarframleiðslu hafi verið 4,7%.

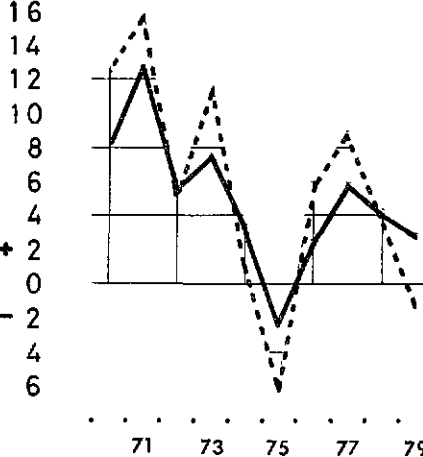
Hið varð þó enn þyngra á metunum, að viðskiptakjör rýrnuðu á síðastliðnu ári um rúm 10% miðað við meðaltal fyrra árs, og stafaði sú breyting öll af hinum gífurlegu hækkunum, sem urðu á verðlagi á innfluttum olíuvörum. Var hér um að ræða mikla rýrnun á raunverulegu ráðstöfunarfé þjóðarinnar, sem varð þess valdandi, að þjóðartekjur lækkuðu um 1,7% frá fyrra ári, og er þá miðað við 1969-verðlag. Eru þetta mikil umskipti, þar sem þjóðartekjur höfðu vaxið um rúm 6% að meðaltali undanfarin þrjú ár.

Það má fyrst og fremst þakka mikilli framleiðsluaukningu í sjávarútvegi, að nokkur teljandi aukning varð á síðastliðnu ári í þjóðarframleiðslu, er vegið gæti nokkuð á móti þeirri tekjurýrnun, sem þjóðarbúið varð fyrir vegna hækkunar olíuverðlags. Heildarfiskafliinn jókst enn nálægt 5% og varð rúm 1630 þús. tonn, sem er meira en nokkru sinni fyrr. Magnaukning sjávarvöruframleiðslunnar í heild er hins vegar talin hafa verið 12—15% miðað við fast verðlag. Þrátt fyrir verulegar aflatakmarkanir fór fiskafliinn á árinu þó nokkuð fram úr því, sem talið hafði verið ráðlegt, ef tryggja ætti ekki aðeins viðhald, heldur einnig örugga uppbyggingu helztu fiskstofna kringum landið. Er ljóst orðið, að fiskveiðistefnan og val stjórnækja henni til framkvæmda er orðið eitt vandasamasta viðfangsefnið í þjóðarbúskap Íslandinga, þar sem bæði er um það að tefla að takmarka fiskveiðar við það magn, sem gefur hagstæðasta nýtingu fiskistofna til

RAUNVÖXTUR ÞJÓÐARTEKNA OG ÞJÓÐARFRAMLEIÐSLU

ÁRLEG HÆKKUN Í %

— ÞJÓÐARFRAMLEIÐSLA
- - - - - ÞJÓÐARTEKJUR



langs tíma, og stuðla jafnframt að því, að fiskiflotinn sé rekinn og nýttur með sem hagkvæmustum hætti.

Ef við lítum á framleiðsluþróun annarra atvinnuvega, kemur í ljós, að hún var mjög mismunandi á síðastliðnu ári. Þannig mun iðnaðarframleiðslan hafa vaxið um 4—5%, sem er svipuð aukning og árið áður, en hins vegar dróst landbúnaðarframleiðslan verulega saman eða um 5—6%, einkum vegna erfiðs árferðis, en árið áður hafði reynzt einstaklega hagstætt til búskapar. Loks benda upplýsingar til þess, að orlitið hafi dregið úr byggingarstarfsemi á árinu.

Lítill aukning þjóðarútgjalda.

Sé nú á hinn bóginn litið á ráðstöfunarhlið þjóðarbúskaparins, kemur fram, að tiltölulega litlar breytingar urðu á öllum þáttum þjóðarútgjalda, en í heild jukust þau aðeins um rúm 1%, sem var verulega innan við aukningu þjóðarframleiðslu. Á

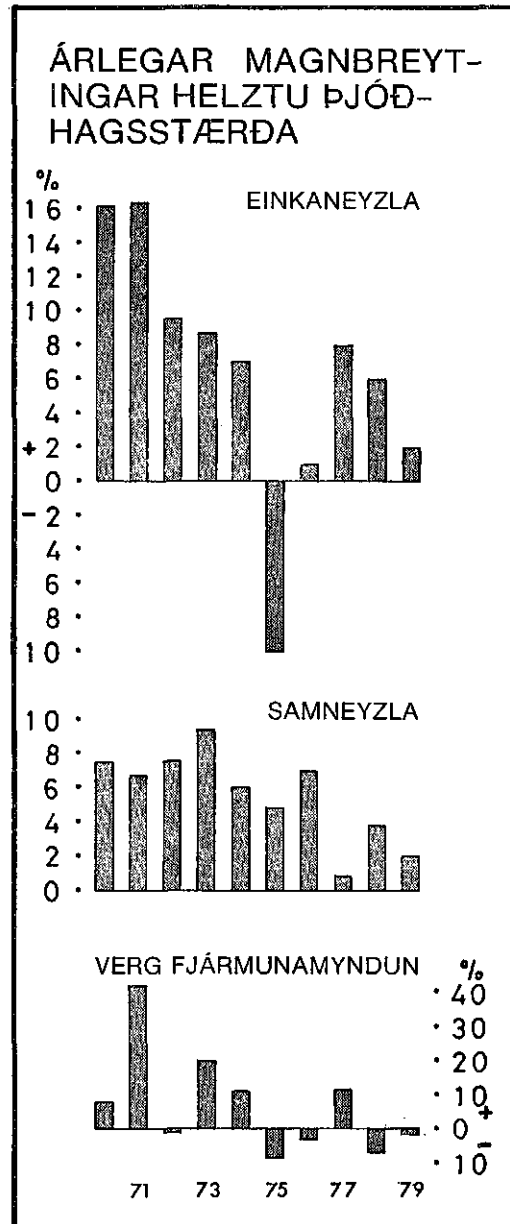
móti þessu koma svo hins vegar áhrif versnandi viðskiptakjara, sem jafngiltu um 4% lækkun þjóðartekna, og varð heildar- niðurstaðan sú, að útgjöld þjóðarinnar fóru nálægt 1% fram úr ráðstöfunartekjum, svo að samsvarandi halli myndaðist á viðskiptajöfnuðinum við útlönd.

Um einstaka þætti þjóðarútgjalda er það að segja, að bæði einkaneyzla og samneyzla jukust um nálægt 2% á árinu, sem er óvenjulega lítil aukning miðað við undanfarin ár. Þrátt fyrir 3% grunnkaupshækkanir voru 1979 héldust raunverulegar ráðstöfunartekjur svo til óbreyttar, en jafnframt var lögð áherzla á að halda samneyzlu í skefjum. Reyndist þó þessi aukning meiri en ráðstöfunartekjur þjóðarinnar leydðu, og kom það bæði fram í minni heildarsparnaði, sem árið 1979 nam 24.8% af þjóðarframleiðslu, og í óhagstæðari viðskiptajöfnuði við útlönd.

Örlítil lækkun mun hafa orðið í heildarfjárfestingu á árinu 1979 eða tæplega 2% samkvæmt uppgjöri þjóðhagsreikninga, en í lánsfjáráætlun hafði verið stefnt að 7% lækkun. Hefur hlutfall fjárfestingar af þjóðarframleiðslu farið lækkandi allt síðan 1975, er það nam 33%, í 25.3% á síðasta ári. Hefur þessi lækkun átt sinn bált í að skapa svigrúm bæði til bættrar stöðu út á við og aukinnar einkaneyzlu.

Þrátt fyrir hina hóflegu aukningu þjóðarútgjalda, sem ég hef nú gert grein fyrir, og mikla aukningu útflutningsframleiðslu tókst ekki að koma í veg fyrir nokkurn halla á viðskiptajöfnuði. Á árinu 1978 hafði náðst hagstæður jöfnuður í viðskiptum þjóðarbúsins við önnur lönd, er jafngilti 1.4% af þjóðarframleiðslu. Á síðastliðnu ári snerist viðskiptajöfnuðurinn aftur vfir í halla, sem nam um 0.9% af þjóðarframleiðslu, sem telja verður viðunandi útkomu miðað við þá miklu rýrnun viðskiptakjara, sem átti sér stað á árinu. Mun ég nú vikja að nokkrum helztu þáttum í þróun greiðslujafnaðar á árinu 1979.

Heildarverðmæti útflutnings nam rúm-



lega 278 milljörðum króna, sem samsvarandi 18% verðmætisaukningu miðað við árið 1978, ef reiknað er til sama meðalgengis bæði árin. Um 15% aukning varð á verðmæti útfluttra sjávarafurða, en jafnframt jukust birgðir af sjávarafurðum um nálægt

44% miðað við gjaldeyrisverðmæti á árinu. Mikil aukning varð einnig á útfluttum iðnaðarvörum. Útflutningur áls jókst um 18%, hafinn var útflutningur kísiljárns, sem nam 3,3 milljörðum á árinu, en útflutningur annarra iðnaðarvara jókst um 30% frá fyrra ári. Áætlað er, að útflutningsverðlag hafi að meðaltali hækkað á árinu um tæp 8% miðað við fast meðalgengi, en að magni hafi útflutningurinn aukizt um 9,5% frá fyrra ári.

Ahrif verðhækkana á oliu.

Sé hins vegar litið á þróun innflutnings, verður allt annað uppi á teningnum, þar sem aukning hans stafaði svo til eingöngu af hækkuðu verðlagi, einkum á olíuvörum. Í heild jókst verðmæti vöruinnflutnings um 20%, þótt magnaukning væri svo til engin. Liggur nærri, að um $\frac{2}{3}$ af verðmætisaukningu innflutningsins hafi stafað af hinum gifurlegu hækkingum, sem urðu á olíuinnflutningi á árinu, en meðalverðhækkun á innfluttum olíuvörum milli áranna 1978 og 1979 nam rúmlega 90%. Hækkaði hlutföld olíuvara í heildarinnflutningi úr 12% árið 1978 í 19% á síðasta ári.

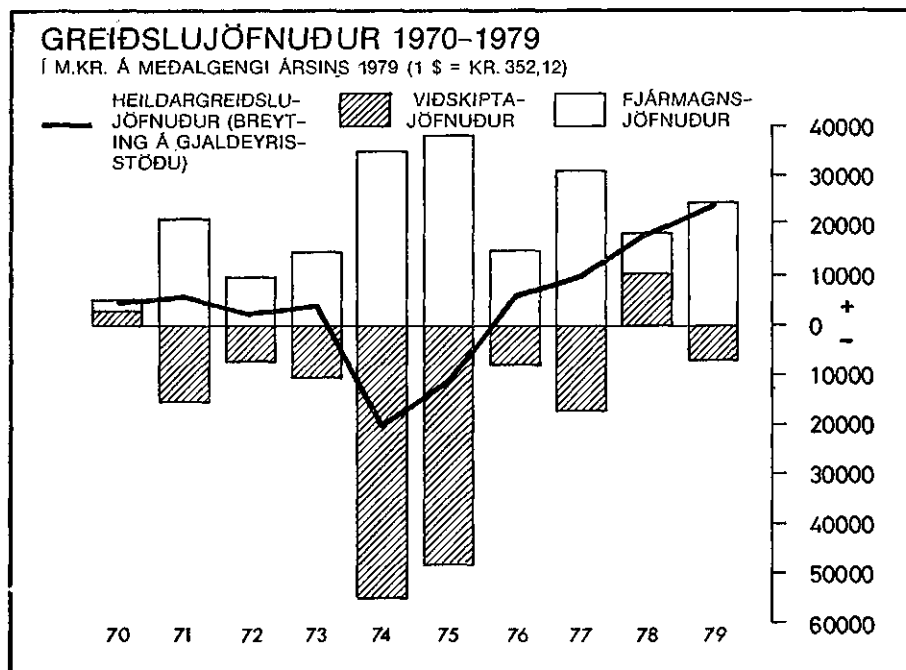
Verðlag annars innflutnings en olíu hækkaði um tæp 8% á árinu eða um mjög svipað hlutfall og útflutningurinn. Rýrnun viðskiptakjara, sem nam fullum 10% að meðaltali á árinu áður, stafaði því eingöngu af hækkingu á olíuverði. Komu olíuverðshækkunirnar svo sem kunnugt er miklu fyrr fram hér á landi og með meiri þunga á síðastliðnu ári en í flestum öðrum löndum, þar sem meginhluti olíuinnflutningsins er tengdur dagverði í Rotterdam, en það hækkaði mun hraðar á fyrri hluta ársins en hráolíuverð. Hafði þessi snögga breyting þegar mikil áhrif á afkomu útflutningsatvinnuveganna, en leiddi síðan til lækkandi gengis íslensku krónunnar og aukinnar verðbólgu.

Þrátt fyrir þessar hækkanir á innflutningsverðlagi varð vöruskiptajöfnuðurinn

hagstæður á árinu um 9,3 milljarða króna, en hann hafði verið hagstæður um 11,6 milljarða árið áður, og er þá hvort tveggja reiknað á sama meðalgengi. Hins vegar varð sú afdrifaríka breyting á árinu, að þjónustujöfnuðurinn, sem verið hefur jákvæður eða nálægt jafnvægi um mörg undanfarin ár, snerist nú í mikinn halla eða sem nam 16,5 milljörðum króna. Námu tekjur af útfluttri þjónustu samtals 107,2 milljörðum króna, en greiðslur fyrir innflutta þjónustu 123,7 milljörðum. Meira en helmingur þessarar miklu rýrnunar þjónustujafnaðarins stafaði af óhagstæðari afkomu og minnkandi tekjum af flugsamgöngum. Reiknað á föstu gengi jukust tekjur flugfélaga aðeins um 2% frá fyrra ári, en útgjöld um rúmlega 42%, og átti hækkun eldsneytiskostnaðar drýgstan þátt í útgjaldaaukningunni. Lækkuðu nettógjaldstyrstekjur flugfélaga úr 15,5 milljörðum á árinu 1978 í 5,8 milljarða á síðastliðnu ári. Önnur meginorsök versnandi þjónustujafnaðar voru aukin vaxtaútgjöld, sem jukust um 6,2 milljarða á föstu gengi, og koma þar fram bæði áhrif vaxandi erlendra skulda og hækkandi vaxta á erlendum lánsfjármörkuðum. Loks varð 2,5 milljarða hækkun á útgjöldum Íslendinga vegna ferðalaga og dvalarkostnaðar erlendis, en mun minni hækkun varð á tekjum af erlendum ferðamönnum.

Aftur halli á viðskiptajöfnuði.

Séu nú þær tölur allar um viðskipti með vörur og þjónustu, sem ég hef nú rakið, dregnar saman í eitt, kemur fram, að viðskiptajöfnuðurinn var á síðastliðnu ári óhagstæður um 7,2 milljarða króna, en það jafngildir, eins og áður hefur komið fram, 0,9% af þjóðarframleiðslu. Á fyrra ári var hins vegar 10,5 milljarða hagstæður viðskiptajöfnuður, reiknað á sama gengi, sem jafngildi 1,4% af þjóðarframleiðslu. Rétt er að taka fram, að þessar tölur gefa ekki alveg rétta mynd af þróun viðskiptajafnaðarins milli þessara tveggja ára, þar



sem á síðastliðnu ári varð bæði veruleg aukning útflutningsvörubirgða og innflutnings á sérstökum fjárfestingarvörum, sem jók verulega á rýrnun viðskiptajafnaðar milli þessara tveggja ára. Hér er hins vegar ekki um svo mikinn mun að ræða, að ástæða sé til að ræða hann frekar.

Viðskiptahalli sá, sem varð á síðastliðnu ári, jafnaðist að öllu leyti og meira til af innstreymi fjár vegna fjármagnshreyfinga frá útlöndum, en þar eru erlendar lántökur til langs tíma þyngstar á metunum. Reyndist fjármagnsjöfnuðurinn í heild hagstæður á árinu um rúma 24 milljarða króna, en auk þess að jafna viðskiptahallann hafði þetta fjármagnsinnstreymi í för með sér 18,7 milljarða bata í gjaldeyrisstöðu bankanna og er þá miðað við það gengi, sem í gildi var í lok ársins 1979. Var þá nettógjalddeyriseign bankakerfisins komin upp í 44,4 milljarða og var nettógjalddeyrisstaðan þar með komin upp fyrir þau mörk, sem hún varð hæst fyrir efna-

hagsörðugleikana á árunum 1974 og 1975, en vegna hækkandi verðlags vantar þó enn verulega á, að sama raungildi sé náð.

Gjaldeyrisforði og erlendar lántökur.

Bati gjaldeyrisstöðunnar kom nálægt því að jöfnu fram í endurgreiðslu gjalddeyrisskuld Seðlabankans, sem stofnað hafði verið til á erfiðleikaárunum eftir 1974, og í aukningu gjalddeyrisforða Seðlabankans, en hann nam 64,8 milljörðum króna í lok ársins á þágildandi gengi. Enn eru ógreiddir 18 milljarðar af þeim skuldum, sem stofnað hafði verið til við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn, og verður meginhluti þeirra að greiðast á næstu tveimur árum.

Erlendar lántökur voru enn mjög miklar á árinu 1979, og námu innkomin lán 57 milljörðum króna, reiknað á meðalgengi ársins. Afborganir eldri lána námu samtals 28,3 milljörðum, svo að skuldaaukning á árinu varð 28,7 milljarðar. Í árs-

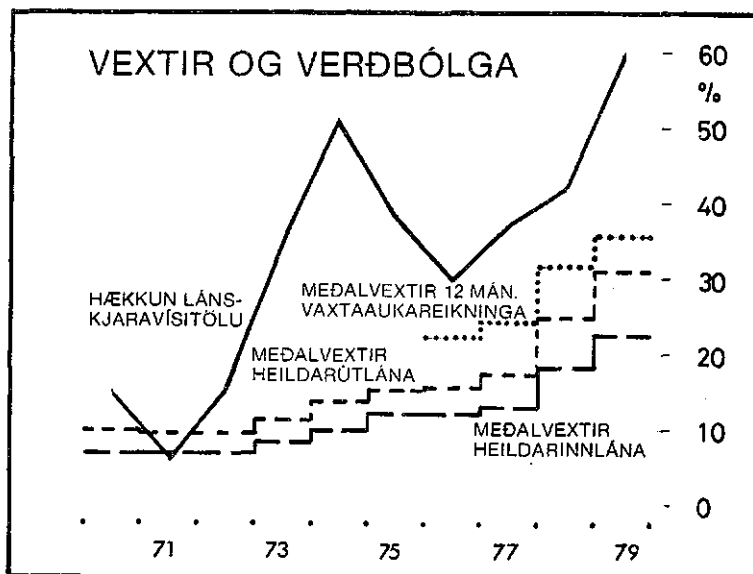
lok voru heildarskuldir þjóðarbúsins komnar í 335 milljarða króna reiknað á árslokagengi, sem fært til meðalgengis ársins nemur um 35% af þjóðarframleiðslu, en það er örlitlu hærra hlutfall en undanfarin þrjú ár, en þetta hlutfall hefur verið tiltölulega stöðugt síðan á árinu 1976. Einnig var nokkur hækkun á greiðslubyrði af erlendum lánunum á árinu, en afborganir og vextir námu um 14,2% af tekjum þjóðarbúsins af útfluttum vörum og þjónustu, en síðastliðin fimm ár hefur þetta hlutfall legið á bilinu 13—14% af tekjum. Þótt þessar tölur sýni, að litlar breytingar hafa orðið síðustu árin á skuldabyrði þjóðarbúsins miðað við framleiðslu og útflutnings-tekjur, bendir ýmislegt til þess, að greiðslubyrði muni þyngjast verulega á þessu og næstu árum, ef svo fer fram sem horfir. Koma þar m.a. til áhrif af hækkandi vöxtum og styttri lánstíma á erlendum lána-mörkuðum, en jafnframt greiðast ört niður lán, sem tekin voru, þegar kjör voru mun hagstæðari. Er af þessum ástæðum full þörf áframhaldandi aðhalds um erlendar lántökur, eins og síðar mun að vikið, en hitt skiptir þó ekki minna máli, að þær framkvæmdir njóti forgangs til erlends lánsfjár, sem líklegar eru til þess að bæta greiðslugetu þjóðarbúsins í framtíðinni, annaðhvort með aukningu útflutningsframleiðslu eða lækku innflutnings. Mikilvægt er, að greiður aðgangur að erlendu lánsfé verði ekki til þess að draga úr fjárhagslegu aðhaldi og leiði þannig til aukinnar neyzlu eða félagslegra útgjalda, sem með réttu móti ætti að greiða af tekjum líðandi stundar.

Öldurót verðlagsbreytinga.

Ég hef nú í stuttu máli rakið breytingar helztu raunstærða þjóðarbúskaparins og fjallað um greiðslujöfnuð og stöðuna út á við. Þótt þessar tölur sýni, að nokkuð hafi hallað undan fæti miðað við árið á undan, hvort sem litið er á framleiðsluaukningu eða viðskiptajöfnuð, er alls ekki um stór-

felldar breytingar að ræða þrátt fyrir verulega rýrnun ytri skilyrða. Um þessi tvö síðustu ár má með gildum rökum segja, að þau hafi verið með kyrrlátara móti metið eftir breytingum raunstærða. Bæði einkenndust þau af nokkrum, en þó ekki örum hagvexti, nægri og stöðugri atvinnu og hagstæðari viðskiptajöfnuði en Íslendingar hafa yfirleitt átt við að búa síðustu áratugi. En þótt þannig mætti segja, að straumur hinnar efnahagslegu starfsemi hafi runnið fram átakalítið þessi ár, geisaði samt á yfirborðinu meira öldurót verðlagsbreytinga en nokkru sinni áður í íslenskri hagsögu. Þótt hin hatramma verðbólguþróun þessara ára eigi sér dýpri rætur en hér verði reynt að grafast fyrir, fer ekki á milli mála, að síðustu þáttaskil hennar urðu með launasamningunum 1977, sem hrundu af stað víxlhækkunum verðlags og launa, sem fjórar ríkisstjórnir hafa nú glímt við með misjöfnum árangri.

Við þessi skilyrði hefur viðleitni stjórnvalda til að ná tókum á þróuninni beint að tveimur meginatriðum. Annars vegar hefur þráfaldlega og með ýmsum hætti verið reynt að hemja víxlhækkunir með beinum aðgerðum, er hefðu áhrif á víxlverkunina sjálfa, svo sem með skerðingu vísitöluákvæða, niðurgreiðslu vöruverðs, lækku neyzluskatta og verðlagshömlum. Hins vegar hefur verið leitast við að hafa hemil á peningaframboði með aðgerðum á sviði fjármála og lánsfjármála í því skyni bæði að veita aðhald um þróun eftirspurnar í samræmi við þá stefnu, sem reynt hefur verið að fylgja í launa- og verðlagsmálum á hverjum tíma, og tryggja um leið viðunandi jafnvægi í viðskiptajöfnuði. Jafnframt hefur allan tímann verið lögð á það megináherzla, að ekki yrði gengið svo langt, að verulega slaknaði á atvinnustigi. Sú staðreynd, að aðgerðir stjórnvalda til að hemja verðbólgu hafa ekki borið meiri árangur en raun ber vitni á þessu tímabili, verður ekki að mínum



dómi eingöngu skrifuð á reikning viljaleysis eða ófullnægjandi skilnings á vandamálunum af hálfu stjórnvalda. Líklega er skýringarinnar ekki síður að leita í því, að menn hafa sífellt verið að reyna að ná markmiðum samtímis, sem ekki hafa verið í reynd ásættanleg.

Tilraunir til að draga úr verðbólgu.

Reynslan hefur til að mynda sýnt, að erfitt er við aðstæður hér á landi að draga úr verðbólgu, en tryggja jafnframt óbreyttan eða hækkandi kaupmátt og hátt atvinnustig, þó sérstaklega ef á móti blæs vegna versnandi viðskiptakiara. Dæmi um þetta eru afdrif þeirra tilrauna til að draga úr vixlhækkunum verðlags og launa, sem hófust haustið 1978. Eftir að verðbólgan hafði þá um sumarið komizt yfir 50%, var reynt að draga úr vixlhækkunum verðlags og launa með auknum niðurgreiðslum, lækkun neytluskatta og skerðingu vísitölu-uppbóta gegn fyrirheiti um aðgerðir í félags- og skattamálum. En þótt verðbólgan hjaðnaði lítið eitt af þessum sökum og kæmist í bili niður fyrir 40%, var ekki um neinn verulegan bata að ræða. Áhrif

vísitöluskerðingarinnar reyndust ekki varanleg, þar sem um vorið kom á móti almennt 3% grunnkaupshækkun og síðan bættust við verðhækkunaráhrif hækkandi olíuverðlags. Einnig kom brátt í ljós, að útgjaldaaukning ríkisins vegna aukinna niðurgreiðslna og annarra ráðstafana til þess að hafa hemil á vísitöluhækkunum stefndu ríkisbúskapnum í alvarlegan halla, svo að grípa þurfti til nýrra skattahækkana á síðari helmingi ársins til þess að rétta við stöðuna og draga úr þensluáhrifum af skuldasöfnun ríkissjóðs. Afleiðingar alls þessa urðu þær, að verðlag fór að hækka á ný, svo að árshækkun verðbólgunnar var um síðustu áramót komin upp í 60%.

Samhliða þeim tilraunum, sem gerðar voru á þessu tímabili til þess að hafa bein áhrif á vixlhækkunir verðlags og launa og ég mun ekki gera frekar að umræðuefni hér, var síðasta ár venju fremur viðburðaríkt á sviði peninga- og lánsfiármála. Er óhætt að segja, að alvarleg tilraun hafi verið gerð til þess að móta sterkari stefnu en áður í þessum efnum, og var í því skyni brotið upp á ýmsum nýmælum, bæði að því er varðar setningu markmiða og

notkun stjórnækja. Kom þetta fyrst og fremst fram í setningu laga um stjórn efnahagsmála o.fl., sem samþykkt voru í aprílmánuði. Með þessari lagasetningu og öðrum aðgerðum var stefnt að því að ná betri tókum en áður á stjórn eftirspurnar og peningaframboðs bæði í því skyni að veita aðhald um verðlagsþróun innanlands og tryggja jafnvægi í viðskiptum þjóðarbúsins við önnur lönd. Áður en ég kem að því að ræða um einstaka þætti í stjórn peningamála á síðastliðnu ári, er rétt að gera nokkra grein fyrir meginlinunum í þróun peningamagns og lánsfjárstærða á árinu.

Þróun útlána og innlána.

Í lánsfjáráætlun fyrir árið 1979 voru sett allmörg þröng mörk fyrir aukningu peninga- og lánsfjárframboðs með hliðsjón af þeim markmiðum, sem ríkisstjórnin hafði sett sér í verðlagsmálum. Þegar hins vegar kom í ljós, að víxlhækkunar launa og verðlags og utanaðkomandi verðhækkunaráhrif yrðu mun meiri en upphaflega var ráð fyrir gert, var óhjákvæmilegt, að þróun lánsfjárstærða færi fram úr áætlunum og endurskoða þyrfti fyrri ákvarðanir í þeim efnunum.

Á þetta ekki sízt við um bankakerfið, en í lánsfjáráætlun var gert ráð fyrir, að aukning almennra útlána innlánsstofnana, þ.e.a.s. útlána að frádregnum lánunum, endurkeyptum af Seðlabankanum, yrði 33%, en þá var gert ráð fyrir, að verðbólga yrði komin niður í 30% í árslok. Fljótlega kom í ljós, að þessi áætlun myndi ekki standast, enda varð peningapenslan mikil framan af árinu, einkum vegna verulegs halla hjá ríkissjóði og innstreymis erlends gjaldeyris, sem hvort tveggja bætti lausafjárstöðu bankanna. Mikil breyting varð á stöðu innlánsstofnana á síðari helmingi ársins. Vegna vaxandi verðbólgu og áhrifa olíuverðshækkana jókst eftirspurn eftir lánsfé. Útlán bankanna héldu því áfram að aukast, þrátt fyrir það, að lausafjárstaða þeirra

snerist um þetta leyti mjög til hins verra, en þar komu m.a. til áhrif batnandi stöðu ríkissjóðs og aukinnar innlánsbindingar, sem heimiluð hafði verið með lögum um stjórn efnahagsmála. Niðurstaðan varð að lokum sú, að útlánaaukning bankanna að endurkaupum meðtöldum varð nálægt 60% á árinu, sem var mjög svipað hækkun verðlags innan ársins.

Ef við lítum hins vegar á þróun heildarinnlána innlánsstofnana, jukust þau alls á árinu um 59%, en langmest aukning varð á vaxtaaukainnlánum, sem nærri því tvöfölduðust, enda voru bæði teknir upp þriggja mánaða vaxtaaukareikningar í byrjun ársins og vextir af þessum reikningum verulega hækkaðir. Er enginn vafi á því, að bætt ávöxtun og tilkoma vaxtaaukareikninganna hefur ráðið úrslitum um það, að hlutfall heildarinnlána miðað við þjóðarframleiðslu hefur haldizt svo til óbreytt síðustu fjögur árin, en á árinu 1979 hækkaði þetta hlutfall um 1%, þ.e.a.s. úr 20,3% árið 1978 í 21,2% á síðastliðnu ári. Í lánsfjáráætlun og lögum um stjórn efnahagsmála var að því stefnt, að aukning peningamagns, þ.e.a.s. samtölur seðla, myntar og veltinnlána, yrði 25% á árinu. Reyndin varð sú, að þessi stærð fór einnig langt fram úr áætlun, en peningamagn jókst um 56% yfir árið í heild, en um 50%, ef innstæður fjárfestingarlánasjóða hjá Seðlabankanum eru frátaldar. Var aukning peningamagns því verulega innan við þá verðbólgu, sem átti sér stað frá upphafi ársins til loka þess.

Þær tölur, sem ég hef nú rakið, gefa góða hugmynd um þau vandamál, sem fylgja því að gera áætlunir um og stýra framboði lánsfjár og peninga á tímum mikillar og óstöðugrar verðbólgu. Svipuð þróun og hjá bankakerfinu átti sér stað í útlánastarfsemi fjárfestingarlánasjóða og erlendum lántökum, en þó hvergi svo, að það færi fram úr þeim hækkunum, sem beinar verðbreytingar gáfu tilefni til. Hins vegar er þýsna erfitt að rekja sundur orsakavef

verðbólgunnar, svo að ljóst megi verða t.d., hvern þátt aukið framboð lánsfjár hafi í honum átt. En hvað sem því líður, er það ekki einskisverð staðreynd, að það aðhald, sem tókst að hafa í fjármálum og peningamálum á síðastliðnu ári, nægði til þess að tryggja sæmilegt jafnvægi í viðskiptum þjóðarbúsins út á við þrátt fyrir óhagstæð ytri skilyrði. Samt er ég ekki í vafa um það, að fastara taumhald í þessum efnum hefði verið æskilegt, bæði með tilliti til verðbólguþróunar og viðskiptajafnaðar, og var áreiðanlega svigrúm til þess, án þess að um veruleg áhrif á atvinnustig hefði verið að ræða.

Leiðir til aðhalds í lánsfjármálum.

Í stað þess að fjölyrða frekar um það, sem á kann að hafa skort um aðhald í stjórn lánsfjármála á síðastliðnu ári, er gagnleggra að snúa sér að nánari umræðu um það, hvernig styrkja megi stjórn fjármála og peningamála og bæta þau stjórntæki, sem beita má á þessu sviði efnahagsmála.

Mörg helztu vandamál, sem við hefur verið að etja í stjórn peningamála að undanförmu, eiga rætur að rekja til áhrifa hinnar miklu hagsveiflu, sem gekk yfir á fyrri helmingi 8. áratugarins. Þessi hagsveifla færði íslenskum þjóðarbúskap fyrst verulegan búhnykk í formi ört batnandi viðskiptakjara, sem náðu hámarki í byrjun ársins 1974, en snerist síðan yfir í snöggan samdrátt í kjölfar olíukreppunnar fyrri. Á þessum árum magnaðist verðbólgan hér á landi, neyzla og fjárfesting jukust ört í uppsveiflunni, en sparifjármyndun dróst saman vegna mjög neikvæðra raunvaxta. Minnkaði ráðstöfunarfé bankakerfisins sem hlutfall af þjóðarframleiðslu um fullan þriðjung á árunum 1971—1975, jafnframt því sem eftirspurn eftir lánsfé jókst. Leiddi þetta ásamt miklum halla hjá ríkissjóði síðustu tvö árin til mikils peningautstreymis og gifurlegs halla á viðskiptajöfnuði. Ljóst varð, að nauðsynlegt var að

ná fastari tökum á stjórn fjármála og peningamála, ef takast átti að draga úr verðbólgunni og koma á jafnvægi í viðskiptunum við útlönd, en hið síðara hlaut, eins og komið var, að teljast enn brýnna verk efni.

Í því skyni að freista þess að samræma áætlanir og tryggja heildarsamræmi í ákvörðunartöku var hafizt handa um gerð lánsfjáráætlana, og var hin fyrsta samin fyrir árið 1976. Síðan hafa þessar áætlanir verið gerðar árlega, og þær hafa smám saman orðið mikilvægari í stefnumótun varðandi alla þætti opinberra fjármála og starfsemi lánsfjármarkaðarins. Hins vegar hefur reynslan sýnt glögglega, að áætlanagerð af þessu tagi getur reynzt óskhyggja ein, nema menn séu reiðubúnir til að fylgja henni eftir í daglegri ákvörðunartöku og með því að beita viðeigandi hagstjórnartækjum, eftir því sem nauðsyn krefur, til þess að ná settum markmiðum.

Það var frá upphafi þessarar áætlunargerðar talin mikilvæg forsenda betra jafnvægis á lánsfjármarkaði, að tækist að stórbæta stöðu ríkissjóðs og endurgreiða þær skuldir, sem hann hafði safnað í Seðlabankanum á erfiðleikaárunum. Þótt verulega drægi úr halla ríkissjóðs þegar á árinu 1976, hefur leiðin til jafnvægis og hvað þá greiðsluafgangs í ríkisbúskapnum reynzt æði torsótt, og hélt skuldasofnun ríkissjóðs við Seðlabankann áfram ár hvert allt til ársins 1978. Á síðastliðnu ári urðu þau mikilsverðu umskipti, að lítils háttar greiðsluafgangur varð í viðskiptum ríkissjóðs við Seðlabankann í fyrsta skipti síðan 1972. Hafði skuldasofnun ríkissjóðs átt drjúgan þátt í því að veikja stjórn peningamála fram að þessu og skiptir því miklu máli, að ekki verði hvikað frá ásetningi, sem fram kemur í afgreiðslu fjárlaga og lánsfjáráætlun fyrir árið 1980, um lækkun skuldarinnar við Seðlabankann í samræmi við gerða samninga, en í lok ársins 1979 nam nettóskuld ríkissjóðs við bankann 28 milljörðum króna.

Endurkaup og innlánsbinding.

Önnur meginorsök peningaútstrevmis úr Seðlabankanum undanfarin ár hefur verið mikil aukning endurkaupa afurðavíxla, en vegna heirra síðlfkrafa reglna, sem um þessi útlán gilda, hafa þau aukizt nokkurn veginn í hlutfalli við bióðarframleiðslu og revndar rúmlega það. Skilyrði þess, að aukning endurkaupa hafi ekki í för með sér hensluáhrif, eru þau, að Seðlabankinn geti ætíð með innlánsbindingu eða öðrum hætti tryggt sér á móti há aukningu ráðstöfunarfjár, er nægi til að standa undir þessum útlánum. En vegna heirrar rýrnunar á ráðstöfunarfé bankakerfisins, sem átti sér stað, einkum á árunum 1970—1976, skilaði innlánsbindingin ónógu fé til þess að standa undir aukningu endurkaupa, enda hótt bindiskvlduhlutfallið væri hækkað smám saman upp í það 25% hámark af heildarinnlánum, sem bá var í lögum. Loks var svo komið á árinu 1977, að endurkaupin voru komin verulega fram úr því fé, sem bundið var í Seðlabankanum. Síðan hafa verið gerðar ítrekaðar ráðstafanir til þess að ráða hót á þessum vanda, og er nauðsynlegt að gera þær enn á ný að umræðuefni vegna þess, hve mikilvægur þáttur þróun endurkaupa og innlánsbindingar er í stjórn peningamála hér á landi.

Að óbreyttum lögum um innlánsbindingu hafði Seðlabankinn aðeins eina leið til þess að herra útstrevmi fjár vegna endurkaupa, en það var með lækkun endurkaupahlutfalla. Var því gripið til þess ráðs að lækka endurkaupahlutföll um 2 prósentustig í ársbyrjun 1978 og um 3 prósentustig til viðbótar snemma á árinu 1979. Þessar ráðstafanir voru þó enn ófullnægjandi og gerði bankinn margsinnis grein fyrir þeirri skoðun sinni, að aðeins væri um tvo kosti að velja, meiri lækkun endurkaupa eða aukna innlánsbindingu. Með lagasetningu um stjórn efnahagsmála var sá kostur valinn að hækka heimild Seðlabankans til innlánsbindingar úr 25% í 28% af heildarinnstæðum. Sú skoðun

Seðlabankans lá þá fyrir, að frekari hækkunar væri þörf, ef leysa ætti vandamálið eingöngu með þessum hætti. Sú hefur einnig orðið raunin á. Seðlabankinn ákvað að nota þegar hina nýju lagaheimild til hækkunar innlánsbindingar, og er bundið fé flestra innlánsstofnana komið upp í eða miðg nálægt 28% hámarkinu. Bankastjórn Seðlabankans taldi því nauðsynlegt, að gerðar yrðu enn frekari ráðstafanir til þess að draga úr endurkaupum, og var í janúar sl. ákveðið að lækka endurkaupahlutfall enn um 3,5 prósentustig í brems áföngum, og kom hinn fyrsti, 1½ prósentustig, til framkvæmda síðastliðinn febrúar. Fyrir eindregin tilmæli ríkisstjórnarinnar var hins vegar frestað frekari aðgerðum í þessu máli, unz fyllri upplýsingar lægiu fyrir um aðra þætti stefnu hennar í lánsfjármálum.

Þótt frekari ákvarðanir hafi af þessum sökum ekki verið teknar varðandi þessi mál, er bankastjórn Seðlabankans enn þeirrar skoðunar, að óhjákvæmilegt sé að gera frekari ráðstafanir til þess að styrkia stjórn peningamála á þessum vettvangi áður en langt um líður. Eins og margfallega hefur verið bent á, er ekki eingöngu nauðsynlegt að tryggja, að endurkaup fari ekki fram úr ráðstöfunarfé Seðlabankans í formi bundins fjár, heldur er nauðsynlegt að losa um hluta bindiskvldunnar, svo að hægt sé að beita henni sem almennu stjórn-tæki á sviði peningamála. Eins og nú standa sakir hefur Seðlabankinn ekki yfir að ráða neinu áhrifamiklu tæki til þess að vega gegn utanaðkomandi þenslu, t.d. vegna óvenjulega mikilla gjaldevriskaupa, þar sem innlánsbindingin er að fullu notuð til þess að fjármagna endurkaup.

Er bankastjórn Seðlabankans eindregið þeirrar skoðunar, að það svigrúm, sem nauðsynlegt sé í þessu efni, verði ekki fengið með því móti einu að halda áfram að hækka hlutfall bundins fjár í Seðlabankanum. Eina raunhæfa leiðin til lengdar er sú að draga stórlega úr þeirri láns-

fjármíðlun, sem í endurkaupunum felst, og færa þennan þátt lánastarfseminnar að verulegum hluta aftur í hendur innlánsstofnana. Framkvæmd slíkrar stefnu er þó óneitanlega ýmsum vandkvæðum bundin.

Sú víðtæka endurkaupastarfsemi, sem Seðlabankinn hefur með höndum, á bæði rætur í einhæfni íslenzkra atvinnuvega og hinni miklu og sveiflukenndu lánsfjárbörf sjávarútvegs og landbúnaðar. Jafnframt hefur þróun bankakerfisins orðið með þeim hætti, að viðskipti við þessar atvinnugreinar eru svo að segja eingöngu bundin við tvo banka, ef litið er á þær hvora fyrir sig. Miðlunarhlutverk Seðlabankans er fólgið í því að jafna verulegum hluta af lánsfjárbörf þessara tveggja atvinnuvega á innlánsstofnanir í landinu með því að fjármagna þær af innlánsbindingu, sem leggst hlutfallslega jafnt á þær allar. Um leið hefur þessi fyrirgreiðsla Seðlabankans vafalaust orðið til þess að draga úr hvatningunni til eðlilegri dreifingar þessara viðskipta á allar innlánsstofnanir. Þannig er endurkaupakerfið, eins og svo oft vill verða, bæði afleiðing þeirrar óeðlilegu sérhæfingar í viðskiptum við einstakar atvinnugreinar, sem er einkenni íslenzkrar bankastarfsemi, og á um leið þátt í því að viðhalda þessu ástandi og koma í veg fyrir jafnari dreifingu útlána.

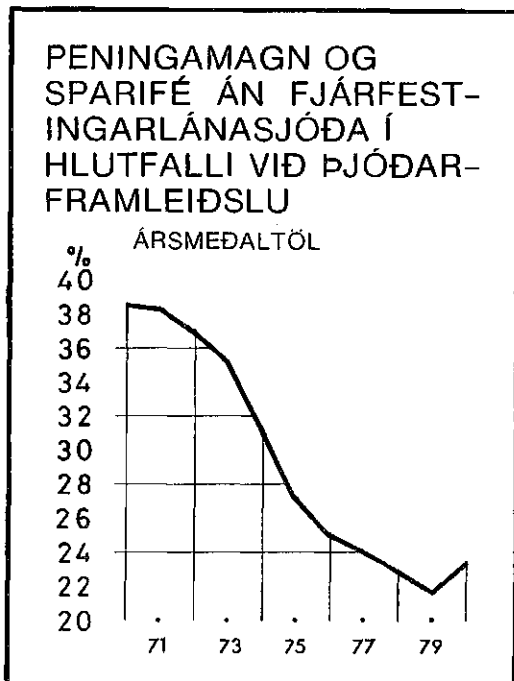
Endurskipulagning bankakerfisins.

Það er löngu ljóst orðið, að út úr þessari sjálfheldu verður að brjótast, en leiðin til þess er ekki eingöngu sú að draga úr endurkaupastarfsemi Seðlabankans, heldur þarf jafnframt að gera beinar og ákveðnar ráðstafanir til þess að endurskipuleggja bankakerfið og koma á jafnari og heilbrigðari viðskiptadreifingu milli innlánsstofnana og þá sérstaklega stærri viðskiptabankanna. Ekki hefur skort tillögur um lausn á þessum vanda, t.d. með sameiningu banka. Tólf ár eru liðin, síðan Seðlabankinn benti á þessa leið á þessum sama vettvangi, og rúm sex ár síðan bankamálanefndin gerði

tillögur í sömu átt. Síðan hefur málið margoft verið til umræðu, frumvörp samín og þau lögð fram á Alþingi, en ekkert meira hefur gerzt. Á meðan hefur vandin í þessu efni haldið áfram að vaxa, og nú er t.d. hlutdeild sjávarútvegslána í útlánum Landsbankans og Útvegsbankans u.þ.b. 50% meiri en hún var fyrir áratug. Eru þessir bankar að sama skapi viðkvæmari en áður fyrir öllum sveiflum, sem verða í stöðu sjávarútvegsins. Óhjákvæmilegt er að minnast hér sérstaklega á Útvegsbankann og hinn mikla vanda, sem hann er kominn í, m.a. vegna einhæfrar útlánastarfsemi, en um tveir þriðju hlutar af útlánum hans eru nú bundnir í sjávarútvegi og fjármögnun olúinnflutnings. Hefur þetta leitt til sívaxandi skuldaföfnunar við Seðlabankann, og hefur hún enn aukið á vandamálin í heildarstjórn peningamála í landinu. Bankastjórn Seðlabankans vill nota þetta tækifæri til að ítreka enn einu sinni nauðsyn þess, að á skipulagsvanda bankakerfisins verði tekið hið allra bráðasta og sett ný heildarlöggjöf um starfsemi banka og sparisjóða. Þótt menn kunni að sjálfsgöðu að greina á um einstök útfærsluatriði, held ég að fullyrða megji, að meðal stjórnenda banka og innlánsstofnana sé fullur skilningur á því, að hér sé róttækra aðgerða þörf og vilji til þess að eiga samvinnu við stjórnvöld um að koma þeim í framkvæmd. Aðeins á grundvelli slíkra skipulagsbreytinga er unnt að tryggja, að allar innlánsstofnanir og um leið viðskiptamenn þeirra sitji við sama borð um þjónustu, bæði að því er varðar innlend og erlend viðskipti.

Viðnám við minnkandi sparifjármýndun.

Kem ég þá að þeim þætti lánsfjármálanna, sem mestu máli skiptir, en það eru ávöxtunar- og lánskjör á innlendu fjármagni. Það hrun fjármagnsmyndunar á vegum bankakerfisins, sem einkum átti sér stað á árunum 1972—1975 og ég hef þegar



drepið á, átti drýgstan þátt í því jafnvægisleysi, sem þá skapaðist í peningamálum. Hefði áframhald þeirrar þróunar á fáum árum lamað getu bankakerfisins til þess að sinna jafnvel allra brynustu rekstrarfjárförfum atvinnuveganna, en ofurselt þjóðarþúið sívaxandi notkun erlends lánsfjár. Ekki var verulega stungið fæti við þessari þróun fyrr en á árinu 1976, en þá voru teknir upp sérstakir vaxtaaukareikningar með mun betri ávöxtunarkjörum en á öðru sparifé í því skyni að hvetja til aukinnar sparifjármýndunar. Þótt hér væri ekki stórt af stað farið, kom brátt í ljós, að árangur lét ekki á sér standa, mikið fé safnaðist á hina nýju reikninga, og verulega dró úr raunverulegri rýrnun á ráðstöfunarfé bankanna. Síðan hefur verið haldið áfram á þessari braut, að vísu hægar og með meiri rykkjum en æskilegt hefði verið, og er óþarfi að rekja þá sögu hér. Samtímis var farið inn á þá braut í vaxandi mæli að taka upp verðtryggingu á útlánum fjárfestingarlánasjóða samhliða

lækkun nafnvaxta, og aukin voru kaup lífeyrissjóða á verðtryggðum bréfum.

Um það markmið, sem að var stefnt, en það var að taka upp ávöxtun fjár í samræmi við verðbólguþróun, var þó lengi deilt, og það var ekki fyrr en með setningu laga um stjórn efnahagsmála fyrir ári, sem það nær fullri viðurkenningu. Bankastjórn Seðlabankans fagnaði því á sínum tíma, að þannig hefði með samstöðu ríkisstjórnar og löggjafarvalds verið mörkuð sú grundvallarstefna að koma á jákvæðri ávöxtun innlends fjármagns og útlána og tryggja bæði aukna fjármagnsmyndun í landinu og réttlæti til handa þeim, sem með sparnaði sínum leggja þjóðfélaginu til fé til rekstrar og fjárfestingar.

Samkvæmt efnahagsmálalögunum var gert ráð fyrir því, að markmiði þeirra um jákvæða ávöxtun yrði náð fyrir lok ársins 1980, og ákvað Seðlabankinn, að það skyldi gert í sjö áföngum, með ársfjórðungslegu millibili. Skyldi vaxtabreytingin í hverjum áfanga ákveðin með hliðsjón af því, hver væri munurinn á útreiknuðu verðbólguþróun og hverja vaxtaákvörðun og gildandi vöxtum á sama tíma. Hversu stórir áfangarnir yrðu, mundi því ráðast af því, hver verðbólguþróunin yrði á þessum aðlögunartíma. Í samræmi við þetta voru þrívægis gerðar breytingar á vaxtakerfinu á síðastliðnu ári. Voru grunnvextir lækkaðir, en verðbótapáttur hækkaður með hliðsjón af verðbólguþróun og því markmiði, sem ég hef þegar lýst. En þrátt fyrir nálægt 12% hækkun á innlánsvöxtum í þessum þremur áföngum vantaði í árslok enn mikið upp á, að jafnvel hagstæðustu innlánskjör næðu verðbólguþróun, enda urðu verðhækkningar mjög örar á síðari helmingi ársins. Samhliða þessum breytingum var ákveðið að taka upp sérstakan flokk útlána með fullri verðtryggingu og 2% vöxtum og eru horfur á, að verulegur hluti útlána lífeyrissjóða og hliðstæðra stofnana utan bankakerfisins muni í framtíðinni miðast við þau kjör.

Standa verður við skuldbindingar um lánskjarastefnu.

Þegar kom að því að ákvarða áfangabreytingu verðbótaþáttar hinn 1. marz sl., óskaði ríkisstjórnin, sem þá hafði nýlega tekið við völdum, eftir því, að engar breytingar yrðu gerðar á vöxtum á því stigi, enda væru fyrirhugaðar aðgerðir til þess að hægja verulega á verðbólguþróun. Bankastjórn Seðlabankans taldi rétt að fallast á þessa beiðni, enda yrði ekki horfið frá framkvæmd þeirrar meginstefnu að ná jákvæðri ávöxtun í samræmi við ákvæði laga um stjórn efnahagsmála. Er nú brátt að því komið, að ákvörðun verði tekin um næsta áfangann, sem taka á gildi 1. júní n.k. Vill bankastjórn Seðlabankans leggja ríka áherzlu á þá siðferðilegu og lagalegu skyldu að standa við framkvæmd lánskjarastefnunnar, sem ákveðin var á síðastliðnu ári. Ef auka á innlendan sparnað, er ekkert mikilvægara en að sparifjäreigendur geti treyst því, að stjórnvöld standi við skuldbindingar sínar og yfirlýsingar um ávöxtunarkjör. Eru því miður merki þess, að þetta traust hafi verið skert með því að fresta þeirri breytingu verðbótaþáttar, sem með réttu lagi hefði átt að koma til framkvæmda 1. marz. Það er því brýnt, að nú verði ekki hvikað frá settu marki í þessu efni og breyting verðbótaþáttar 1. júní n.k. verði í fyllsta samræmi við þau fyrirheit, sem gefin hafa verið. Engin hættu er á því, að skotið verði yfir markið í þessu efni, þar sem auðvelt er að breyta verðbótaþætti til lækkunar á ný, ef stefna ríkisstjórnarinnar um lækkun verðbólgu á síðari helmingi ársins ber tilætlaðan ávöxt.

Þó að enn vanti þó nokkuð á, að lokamarkinu sé náð og komið hafi verið á viðunandi ávöxtunarkjörum á hinum innlenda fjármagnsmarkaði, hefur lánskjarastefnan þegar haft meiri áhrif til jafnvægis í íslenskum þjóðarbúskap en flestir gera sér grein fyrir. Dregið hefur verulega úr þeirri þrálátu spákaupmennsku á tímum ótrausts gengis, sem áður setti svo mjög

svip á gjaldeyrisverzlunina. Fjármagn hefur haldið betur verðgildi sínu, framboð á lánsfé aukizt og dregið hefur úr þeirri mismunun, sem hörð lánsfjárskömmun hefur ætíð í för með sér. Loks eru raunhæf lánskjör forsenda þess, að hægt sé að fjármagna nauðsynlega uppbyggingu í landinu án óhóflegrar notkunar erlends fjármagns.

Í lánsfjáraætlun þeirri, sem nú liggur fyrir Alþingi, er gert ráð fyrir því að auka enn verðbréfasölu til lífeyrissjóða og taka einnig upp sölu verðtryggðra skuldbréfa til innlánsstofnana. Að svo miklu leyti sem með þessu er leitast við að draga úr þörfinni fyrir erlendar lántökur, telur bankastjórn Seðlabankans þessa leið eiga fullan rétt á sér. Þessi skoðun er þó bundin þeim fyrirvara, að haldið sé fast við lánskjarastefnuna, svo að tryggt verði eðlilegt framboð á innlendu lánsfé, en án þess er hætt við, að auknar lántökur ríkisins á innlendum markaði verði til þess eins að draga úr framboði lánsfjár til atvinnuveganna. Á grundvelli heilbrigðra lánskjara er hins vegar ástæða til að ætla, að jafnvægi geti náðst milli framboðs og eftirspurnar á innlendum fjármagnsmarkaði, svo að ekki þurfi að beita skömmun eða lögbvingunum í því skyni að auka innlenda fjármögnun til fjárfestingarlánasjóða og opinberra framkvæmda.

Baráttan við verðbólguna og önnur markmið í efnahagsmálum.

Ég hef nú gerzt nokkuð langorður um ýmis þeirra verkefna, sem efst hafa verið á baugi í stjórn fjármála og peningamála á síðasta ári og enn er við að fást. Þótt þokazt hafi í rétta átt í sumum greinum, er augljóst, að margt mætti betur fara og aðgerðir til lausnar ýmissa aðstedjandi vandamála þola litla bið. Þau viðfangsefni, sem ég hef gert hér að umræðuefni, eru um leið dæmi um það þrotlausa stríð, sem heyrja verður á öllum sviðum hagstjórnar, ef halda á þjóðarbúskapnum nokkurn veg-

inn á réttum kili í ölduróti 40—60% verðbólgu. Þótt segja meg, að sá varnarsigur hafi unnizt í efnahagsmálum undanfarin þrjú ár, að náðst hefur viðunandi jöfnuður í viðskiptunum við útlönd og haldið hefur verið uppi blómlegri atvinnustarfsemi í mörgum greinum þrátt fyrir verðbólguvandann, er ekki þar með sagt, að íslenskt hagkerfi eða þjóðfélag þoli slík átök til lengdar. Þarflaust ætti að vera að fara enn einu sinni mörgum orðum um þá óvissu og spennu, sem því fylgir að tryggja afkomu sína og halda hlut sínum í jafnumikilli verðbólgu og hér hefur geisað, hvort sem um er að ræða fyrirtæki eða einstaklinga. Baráttan um tekjuskjortinguna hlýtur því að harðna, ákvarðanir um fjárráðstafanir eru teknar á grundvelli óeðlilegrar óvissu um framtíðina og mikilvæg langtímaverkefni sitja á hakanum vegna átakanna við verðbólguvandamál líðandi stundar.

Vissulega sýnir reynsla Íslendinga, að hægt er að draga úr mörgum af óheppilegustu afleiðingum verðbólgunnar með aðlögunaraðgerðum á ýmsum sviðum efnahagsmála, og að því verður að vinna, á meðan verðbólgan verður ekki hamin. Hætt er þó við, að slík aðlögun beri takmarkaðan árangur, margs konar skekkjum og misrétti, sem verðbólgunni fylgir, verði ekki eytt með þessum hætti, en jafnframt verði álagið á stjórnkerfi landsins meira en það fái borið til lengdar.

Eins og ég drap á fyrr í máli mínu, virðist ljóst, að árangursríkari barátta við verðbólguna hefur undanfarin ár ekki reynzt samrýmanleg ýmsum öðrum markmiðum, sem menn hafa viljað keppa að, en þó fyrst og fremst kröfum um kaupmátt, atvinnustig og opinber útgjöld. Eigi betri árangur

ad nást í framtíðinni, verður að afla almennari skilnings á því, að nokkru verði til að fórna um tíma, ef koma á verðlagsþróun hér á landi niður á viðunandi stig.

En á meðan við glúmum við vanda tekjuskjortingar og jafnvægis milli tekna og ráðstöfunarfjár, megum við ekki missa sjónar af því, að meginmarkmið allrar efnahagsstarfsemi er sköpun verðmæta og án aukinnar framleiðslu og aukinnar atvinnustarfsemi verður minna til skipta og togstreitan milli ólíkra hagsmuna þeim mun harðari. Um allan hinn iðnvædda heim eru nú merki nýrra örðugleika á sviði iðnþróunar og hagvaxtar. Hækkandi orkuverð, örar tæknibreytingar, samkeppni við nýiðnvædd þróunarlönd og neikvæðari afstaða til framleiðslu og hagvaxtar, allt hefur þetta átt þátt í því að skapa ný vandamál á sviði atvinnu- og framleiðsluþróunar. Þessi vandamál hafa vissulega ekki farið hér hjá garði og mikið liggur við, að lausn þeirra verði ekki látin sitja á hakanum vegna sífelldra átaka um verkefni líðandi stundar. Að mörgu leyti hafa Íslendingar á tímum auðlindakreppu betri skilyrði til þess en flestar aðrar iðnvæddar þjóðir að halda hlut sínum og tryggja sér batnandi lífskjör. Í fiskimiðunum kringum landið og orkulindum vatnsafls og jarðhita hafa þeir óskoruð yfirráð yfir auðlindum, sem nýta má enn betur en hingað til til bættrar afkomu og mannlífs á Íslandi. En á báðum þessum sviðum er eftir að marka stefnu, sem tryggi hagstæðustu nýtingu þessara verðmæta. Að þessum og öðrum aðkallandi verkefnum á sviði atvinnuþróunar verður að beina kröftum þjóðarinnar í vaxandi mæli, ef vel á að fara.

Haraldur Jóhannsson:

John Maynard Keynes á unga aldri

I

Allt frá því að John Maynard Keynes leit dagsins ljós 5. júní 1883, var ævi hans tengd fæðingarbæ hans, Cambridge, að meira eða minna leyti. Foreldrar hans voru John Neville Keynes, þá fyrirlesari í rökfræði og hagfræði við háskólann mikla þar, og eiginkona hans, Florence Ada, síðar borgarfulltrúi.

Afi hans, John Keynes, hafði búið í Salisbury í sunnanverðu Englandi og efnast allvel. Framan af ævi hafði hann lagt fyrir sig burstagerð, en síðan snúði sér að garðyrkju. John Neville, sonur hans, sem fæddur var 1853, las stærðfræði, fyrst við University College í London, en síðan við háskólann í Cambridge. Í Pembroke College við þann háskóla var hann kjörinn félagi 1876. Sex árum síðar gekk hann að eiga Florence Ada Brown, sem numið hafði við Newnham College í Cambridge. Fyrstu bók sína, *Formal Logic*, Formlega rökfræði, birti hann það sama ár, en í henni setti hann fram afleiðslurökfræði, eins og hún var í þann mund, er uppgangur stærðfræðilegrar rökfræði hófst. Jafnframt lagði hann stund á hagfræði, og var hann einn þeirra manna, sem Alfred Marshall prófessor bar undir vafaatriði, meðan hann vann að samningu öndvegisrits síns, *Principles of Economics*, Meginreglna hagfræði. Árið 1890 gaf John Neville Keynes út bók sína, *The Scope and Method of Political Economy*, Vettvang og aðferðir þjóðhagsfræði, sem þótti merkt rit.

Skömmu áður hafði honum staðið til boða embætti prófessors í hagfræði við háskólann í Oxford, en hann hafði ekki þekkt það tilboð, þegar á reyndi. Í háskólaráðið í Cambridge var hann kjörinn 1892 og ritari þess ári síðar. Loks varð hann ritari háskólans 1910 og gegndi því starfi til 1925, og hvíldi umsjón með rekstri háskólans mjög á herðum hans þau ár.

Florence Ada var dóttir prests, séra Johns Browns, við Bunyansamkunduhúsið í Bedford, sem heyrði til óháðum söfnuði utan ensku þjóðkirkjunnar. Séra John Brown ritaði ítarlega ævisögu Johns Bunyans og bækur um sögu púritanismans, og fyrir þau ritverk heiðraði Yale-háskóli í Bandaríkjunum hann með doktorsnafnbót. Einn sona hans varð kunnur læknir, Sir Walter Langdon Brown, er síðustu starfsár sín var konunglegur prófessor í læknisfræði við háskólann í Cambridge. Florence Ada vann að velferðarmálum og var um skeið borgarstjóri í Cambridge.

Við heimili sitt lögðu þau hjónin mikla rækt, og ýmsir vina þeirra vöndu komur sínar til þeirra. W. E. Johnson, fyrirlesari í rökfræði, mun í bernsku (Johns) Maynards hafa verið þar tíðastur gestur. Annar var Henry Sidgwick, prófessor í heimspeki og rökfræði, en hann var mágur A. J. Balfour forsætisráðherra 1902—1905, en utanríkisráðherra í fyrri heimsstyrjöldinni. Auk Maynards varð þeim hjónum tveggja barna auðið, Margaretar, fæddar 1885, og Geoffreys, fædds 1887.

II

Fyrstu tilsögn sína hlaut John Maynard Keynes í heimahúsum og í barnaskóla í Cambridge. Undir inntökupróf menntaskólans í Eton gekk hann 1896 og varð tíundi í röð þeirra tuttugu, sem valdir voru til upptöku. Við þann menntaskóla nam hann 1896—1902 og á þeim árum kom fram margt það, sem einkenndi hann ævilangt. Hann stóð sig með ágætum í greinum, sem hann var hneigður fyrir, og átti sér mörg hugðarefni. Hann stóð á oddinum í félagslífi skólans, ýmis fagurfræði var honum hugleikin, og hann hóf bóka-söfnun sína. Á burtfararprófi hlaut hann nokkurn styrk til náms við háskólann í Cambridge.

Við háskólann í Cambridge, í King's College, hóf Maynard nám í október 1902 og lagði fyrir sig stærðfræði. Hag sínum undi hann fljótlega vel, eins og fram kom í bréfi hans til eins skólabræðra sinna í Eton 13. nóvember 1902: „Aldrei fyrr hef ég notið mín eins vel, herra minn, og ef ég skrifa þessar línur, verð ég að láta móðan mása, þótt fjárans illa fari á því í bréfi. Ég hef aukið þekkingu mína á mál-efnum þessa heims — og annars enn meira. Ég hef kynnst góðu fólki. Ég hef keypt meira en fimmtíu bækur á skólaárinu. Ég ræ daglega á ánni allt hvað af tekur og geng aldrei til hvílu. — Hvers meira verður af heiminum æskt?“

Fram að fyrri heimsstyrjöldinni, 1914—1918, og þá um alllangt undanfarandi árabíl þóttu stúdentar við háskólana í Cambridge og Oxford ekki afla sér þekkingar nema að hluta undir handleiðslu kennara sinna og í fyrirlesturum. Jöfnum skrefum, ef ekki enn frekar, voru þeir taldir afla sér þekkingar með sjálfsnámi og samskiptum sín á milli, enda lögðu þeir mikla rækt við félög og samtök um hugðarefni sín. Að vonum gekk Maynard snemma í klúbb frjálslyndra, sem hann fylgdi alla ævi að málum, og varð brátt einn helsti talsmaður hans á almennum stúdentafundum og for-

maður á þriðja og síðasta námsári sínu. Kappsamlega stundaði hann líka bókmenntaklúbbinn.

Í félagsmálum kvað svo mjög að honum, að einn kennara hans „gat með sönnu sagt, að Maynard helgaði stærðfræði allar tómstundir sínar“, eins og hann komst að orði við föður hans. Það mun hafa verið ofsagt, að beinar og óbeinar ábendingar eru um. Aleinn sótti hann fyrirlestraflokk hjá Alfred North Whitehead prófessor, sem minntist hans síðar sem annars tveggja bestu nemenda sinna, en hinn var Bertrand Russell. Og hann varð leikinn í stærðfræði, en þótt skarpur væri og rökvis, munu gáfur hans ekki hafa notið sín best á því sviði.

Undir hið almenna lokapróf háskólans, B.-A.-próf, gekk Maynard sumarið 1905. Í grein sinni, stærðfræði, varð hann tólfti í röð þeirra, sem prófi luku. Beinlínis veitti prófið honum einvörðungu rétt til kennslu, en til hennar stóð hugur hans ekki. Hann taldi sig eiga um tvo kosti að velja, annað hvort að afla sér réttinda til málflutnings eða að ganga í þjónustu ríkisins, og tók hann síðari kostinn. Eitt ár enn hélt hann kyrru fyrir í Cambridge og bjó sig undir samkeppnispróf, sem breska ríkið heldur til að velja úr umsækjendum um embætti.

III

Nám og almennt félagslíf innan háskólans voru ekki einu áhugamál Johns Maynards Keynes á stúdentsárum hans. Eitt enn stóð þeim stutt að baki, „félagið“ svenefnda, samtök örfárra samvalinna stúdentna — aðeins sex um aldamótin 1900 —, sem höfðu hljótt um sig. Það hafði verið stofnað 1820, en fram til þessa haldið upprunalegum svip sínum, þótt stundir liðu fram. Að námi loknu höfðu flestir félagsmanna haldið tryggð við það, og sumir þeirra höfðu hafist til forystu í bresku þjóðlífi.

Nokkrir félagsmanna hafa lýst „félaginu“ í endurminningum sínum, meðal

þeirra Charles Merivale, klerkur og kennimaður, Henry Sidgwick, prófessor, og Bertrand Russell, stærðfræðingur og heimspekingur. Charles Merivale, sem upp í „félagið“ hafði verið tekinn 1830, lýsti því svo: „Því olli óljós vitund um, að fyrir okkur lægi að túlka véfréttir æðstu visku í heimi filistea . . . og endrum og eins að kveða upp úr þeim heimi þær miklu sálir, sem með henni kynnu að eiga samhygð, að við hömpuðum heitinu „postular“, — því nafni, sem öfundsjúkir og háðskir kölluðu okkur, að okkur var stundum sagt, en við þóttumst eiga réttmætt tilkall til og þáðum með glöðu geði.“¹⁾ Henry Sidgwick, sem upp í „félagið“ hafði verið tekinn veturinn 1856—1857, sagði svo frá því: „Ég get aðeins lýst því sem anda sannleiksástar í fullri einurð og afdráttarleysi í hópi náinna vina. Alger hreinskilni var eina skyldan, sem arfsiðir félagsins kröfðust. . . . Þegar ég hafði smám saman áttað mig á félagsandanum, eins og ég hef lýst honum, fór mér ekki að þykja neitt annað í lífi mínu í Cambridge vera eins raunverulegt og laugardagskvöld, þegar postullegar umræður fóru fram; aðild mín að félaginu eru langsamlega sterkustu félagsböndin, sem ég hef þekkt á ævi minni. Ég held þess vegna, að upptaka mín í félagið og hrifning mín af því, sem varð til þess, að ég hóf það upp til fyrirmyndar, hafi í reynd ákvarðað eða leitt í ljós, að dýpsta hneigð eðlis míns beindist að lífi í íhugun — umhugsun um meginvandamál mannlægs lífs.“²⁾ Bertrand Russell, sem upp í „félagið“ hafði verið tekinn snemma árs 1892, bar því sömu sögu, þótt við annan tón kvæði undir lok frásagnar hans: „Mér

til mestrar gleði á árum mínum í Cambridge voru samtök, sem gengu undir nafninu Félagið á meðal þeirra, sem í því voru, . . . að örfáum undanteknum voru allir félagsmenn á einum og sama tíma nánir persónulegir vinir. Í umræðum gildi sú meginregla, að ekkert væri „taboo“, hömlum undirorpið, ekkert væri hneykslanlegt, frelsi til yfirvegunar væru engin takmörk sett . . . Of alvarlegum augum litum við ef til vill sjálfa okkur, en við töldum okkur vera gæslumenn þeirrar dyggðar að vera heiðvirður í hugsun. . . . Að námsárum mínum liðnum breyttist „félagið“ að einu leyti. Langvinn atök urðu á milli Georges Trevelyans og Lyttons Stracheys, sem báðir voru félagsmenn, og hafði Lytton Strachey öllu betur. Frá hans dögum var kynvilla tíð á meðal félagsmanna um skeið, en um mína daga var hún óþekkt.“³⁾

Skáldið Alfred Tennyson, sem lesið hafði við háskólann 1828—1831, var einn þeirra, er mótað höfðu „félagið“, og minntist hann þess í tveimur erindum í „In Memoriam“:

Another name was on the door;
I linger'd; all within was noise
Of songs, and of clapping of hands, and
boys
That crash'd the glass and beat the floor;

Where once we held debate, a band
Of youthful friends, on mind and art
And labour, and the changing mart,
And all the framework of the land.⁴⁾

Upptöku Maynards í „félagið“ bar svo að, að barið var að dyrum hjá honum dag

1) *Autobiography of Charles Merivale*, London 1899, bls. 80—81.

2) Mrs. Sidgwick and Arthur Sidgwick, *A Memoir*, en tilvitnun þessi sem hin fyrri er tekin upp úr *The Life of John Maynard Keynes* eftir R. F. Harrod, London 1951, bls. 70—72. Úr ævisögu Harrods eru ennfremur teknar allar tilvitnanir í dagsett bréf.

3) *The Autobiography of Bertrand Russell*, 1872—1914, London 1967, bls. 68 og 74.

4) Annað nafn stóð á hurðinni; ég staldraði við; inni fyrir var glaumur einn af söng og lófa-klappi og frá piltum, sem brutu glös og stöppuðu í gólfíð; — þar sem við höldum forðum umræður, hópur æskuvina, um hugann og listir og vinnu og hvikulan markað og alla skipan landsins.

einn seint í nóvember eða snemma í desember 1902. Í heimsókn til hans voru komnir tveir stúdentar, sem kynntu sig sem Leonard Woolf og Lytton Strachey. Þegar þeir höfðu rætt við hann um stund, kvöddu þeir og sögðust vona, að hann liti bráðlega inn í te til þeirra og heilsaði upp á G. M. Moore, prófessor í heimspæki. Maynard hafði gaman af heimsókn þeirra, en vissi ekki, hvað hún boðaði. Stúdentar þessir tveir höfðu verið að grennslast eftir, hvort hann væri líklegur til að semja sig að síðum „félagsins“, og litlu síðar sendu þeir honum boð um upptöku í það, sem hann þáði. Stúdentarnir tveir urðu aldavinir hans, og við annan þeirra, Lytton Strachey, skrifaðist hann á nær daglega í mörg ár. Eftir sem áður átti hann þó kunningja meðal stúdenta utan félagsins, og í þeim hópi voru Thoby Stephen og Clive Bell.

Af lífi og sál tók Maynard þátt í umræðum „félagsins“, en í þeim var siðfræði efst á baugi um þetta leyti. G. M. Moore, sem var kennari margra félagsmanna og þeim aðeins um tíu árum eldri, var þá að leggja síðustu hönd á rit sitt, *Principia Ethica*, Meginreglur siðfræði, sem birtist haustið 1903 og ávann honum mikinn orðstír. Í því kvað hann hið góða ekki verða skilgreint og bætti síðar við, að skylda yrði það ekki heldur, svo að hvort tveggja færi eftir hugboði. Fram eftir þeim götum taldi hann án tvímæla aðeins heyra til ágætis „ánægju af fögrum hlutum“ og „gleði af samskiptum manna“.

„Ég hef núna verið að lesa (rit) Moores, *Principia Ethica*, sem út kom fyrir fáeinum dögum, yfirþyrmandi og heillandi verk, hið mesta á því sviði,“ skrifaði Maynard í bréfi til skólabróður síns frá Eton 7. október 1903. Líðlega aldarþriðjungi síðar, 1938, rifjaði hann í kunningjahópi upp áhrif þessarar bókar á sig og vini sína: „Ég hef aldrei heyrt þess getið, að unga kynslóðin hafi lesið hana. En áhrif hennar á okkur, og umtalið, sem boðaði hana og fylgdi á eftir henni, gnæfði að sjálfsgöðu

yfir allt annað og gnæfir ef til vill enn. Við vorum á þeim aldri, þegar trú hefur áhrif á hegðan, en ungum mönnum er þannig farið, þótt hinir miðaldra gleymi því gjarnan. . . . Það, sem við sóttum til Moore, var þó ekki að öllu leyti það, sem hann boðaði okkur. Hann stóð öðrum fæti á þröskuldi nýs himins, en hinum á talnabretti Sidgwicks og Benthams og á reglum rétrar hegðunar. Að einum kapitula í *Principia* gáfum við alls engar gætur. Við þáðum trúarbrögð Moores, að segja má, og vísuðum siðfræði hans á bug. Að okkar áliti var það satt að segja einn helsti kostur trúarbragða hans, að reglur um siðfræði væru óþarfar. . . . Ekkert skipti máli nema hugarfar, okkar eigið og annarra manna að sjálfsgöðu, einkum þó okkar eigið. Það hugarfar fór ekki eftir athöfnum eða afrekum eða afleiðingum. Ofan tíma, að miklu leyti ótengt því, sem á „undan“ eða „eftir“ fór, fólst það í ástríðuþrunginni yfirvegum og tjáningu. Viðhlitandi tilefni til ástríðuþrunginnar yfirvegum voru ástkær persóna, fegurð og sannleikur, og eftirsóknarverðust í lífinu voru ást, sköpun og ánægja, fagurskynreynsla og þekkingarleit. Kærleikur kom þó langt á undan öllu öðru þessa. . . . Náin tengsl voru þó ekki á milli þess „að vera góður“ og „að breyta vel“, og við höfðum aðkenningu þess, að hinu síðarnefnda hætti í reynd til að vefjast fyrir hinu fyrrnefnda. En eiginleg trúarbrögð, gagnstætt félagsnyta gervitrúarbrögðum samtíðarinnar, hafa ætíð verið þessa eðlis, og ef til vill dugði það til mótvægis, að trúarbrögð okkar voru gersamlega óveraldleg, — auð, völd, hylli og frama létu þau sig alls ekki varða, þau voru algerlega forsmáð. . . . Hvernig aðgreindum við gott hugarfar? Það var fyrir beina sjálfsrýni, beint óskilgreinanlegt hugboð, sem gagnslaust og ógerlegt var um að deila. . . . Allt þetta fannst okkur vera skynsamlegt og vísindalegt í eðli sínu. . . . Okkur hætti til að vísa mjög eindregið á bug þeirri hugmynd, að gagnleg þekking

væri æskilegri en gagnslaus þekking. . . Þegar ég horfi til baka, virðist mér, að við þessi trúarbrögð hafi verið gott að vaxa upp. Þau eru enn sanni nær en nokkur önnur, sem ég þekki, í þeim er færra af léttvægum hlutum og ekkert til að fyrirverða sig fyrir. . . Undir niðri eru þau enn trúarbrögð mín. . . Ennfremur varð þessi undankoma frá Bentham ásamt óyfir- stíganlegri einstaklingshyggju heimspeki okkar til að vernda okkur öllsömul gegn endanlegri *reductio ad absurdum* benthamisma, sem nefnd er marxismi. . . Við vísuðum algerlega á bug persónulegum kvöðum á okkur til að hlíta allseherjarreglum. Við þóttumst eiga rétt til að dæma sérhverju sinni eftir málsatvikum og hafa reynslu og sjálfstjórn til þess. Þetta var snar þáttur í trúarvissu okkar, sem við höldum hatrammlega og hvatvíslega fram, og í augum umheimsins var það auðsæjasti og hættulegasti eiginleiki okkar. Við vísuðum með öllu á bug háttbundnu siðgæði, hefð og arftekinni visku. . . Frammi fyrir himnunum þóttumst við vera okkar eigin dómáttar. . . Okkur var ekki ljóst, að siðmenning væri þunn og veik skorpa, mynduð fyrir manndóm og vilja fárra einna og við haldið fyrir hefð og reglur, listilega boðaðar og kænlega varðveittar.“⁵⁾

IV

Á embættismannaprófinu var hagfræði ein greinin. Að háskólaprófi sínu loknu, þegar John Maynard afréð að þreyta það, voru kynni hans af þeirri fræðigreini þau ein, að hann hafði ásamt föður sínum lesið próförk af riti H. Sidgwick's prófessors um hagfræði. Boða hefur hann ekki beðið. Í dagbók sína ritaði John Neville Keynes 3. júlí 1905: „Maynard les nú *Principles* Marshalls af kostgæfni“. Fimm

dögum síðar skrifaði Maynard í bréfi til Lyttons Stracheys: „Ég hef verið að lesa *Utopia* Wells, sem dagar uppi, og býsni öll af hagfræði. Í hinum síðarnefndu hef ég uppgötvað höfund, sem ég vissi ekki að væri mjög góður — nefnilega Jevons. Ég er sannfærður um, að hann var einn af hugsuðum 19. aldar.“ Um veturinn sótti hann fyrirlestra Alfreds Marshalls prófessors í hagfræði, sem setti honum skrifleg verkefni til úrlausnar, og A. C. Pigou leiðbeindi honum einu sinni í viku.

„Hagfræði verður mér æ betur að skapi, og ég held að hún liggi fremur vel fyrir mér“, skrifaði Maynard í bréfi til Lyttons Stracheys 15. nóvember 1905 og í öðru bréfi liðlega viku síðar, 23. nóvember 1905: „Marshall nauðar sífellt á mér að verða hagfræðingur og skrifar skjallandi athugasemdir í ritgerðir mínar málstaðnum til stuðnings. Heldurðu, að nokkuð sé í það varið? Ég efast um það.“ Þremur dögum síðar, 26. nóvember 1905, ritaði John Neville Keynes í dagbók sína: „Maynard leggur allmikla vinnu í verkefni sin fyrir Marshall, sem segir sumar lausnir hans vera mjög snjallar. Ég er hræddur, um að Marshall sé að reyna að telja hann á að kasta öllu fyrir borð hagfræðinnar vegna.“ Um það tók Marshall af allan vafa í bréfi til Johns Nevilles Keynes tíu dögum síðar, 3. des. 1905: „Syni þínum gengur ágætlega í hagfræði. Ég hef sagt honum, að það mundi gleðja mig mikið, ef hann ákvæði að verða hagfræðingur að starfi. En að sjálf-sögðu má ég ekki leggja hart að honum.“ Maynard lét ekki til leiðast að lesa til prófs í hagfræði. Hann gekk undir embættismannaprófið í ágúst 1906 og varð næstefstur. Lægstu einkunn sína hlaut hann í hagfræði, og hafði hann um það þessi orð: „Ég kunni auðsjáanlega meira í hagfræði en prófdómendurnir.“

John Maynard Keynes hlaut stöðu í Indlandsmálaráðuneytinu haustið 1906, fyrstu mánuðina í hermáladeildinni, en í mars 1907 var hann fluttur yfir í skatta-, hag-

⁵⁾ J. M. Keynes, „My Early Beliefs“ í *Two Memoirs*, London 1949, bls. 81—84, 86, 87, 92, 97, 98, 99.

skýrslu- og verslunardeildina. Þar var hann óðar settur til að taka saman árs-skýrslu hennar, „*The Moral and Material Progress of India*“, Siðferðilegar og efnahagslegar framfarir á Indlandi. Framan af mun hann hafa gengið upp í þessum starfa sínum. Í bréfi til Lyttons Stracheys 7. mars 1907 skrifaði hann: „Mér fellur vel við nýju deildina mína. Sem stendur skrifa ég fátt, en það ágæta lag er á haft, að í minn hlut fellur að lesa allt það, sem inn berst, og les ég það. Satt að segja er svo margt til yfirlestrar, að það tekur upp allan tíma minn. Sumt af því grípur athyglina, verslunarsamningur utanríkisráðuneytisins við Þýskaland, deilur við Rússland við Persaflóa, eftirlit með ópíum á Mið-Indlandi, kínverskar tillögur í ópíum-málinu. — Undanfarna tvo daga hef ég verið að lesa langar greinargerðir um allt þetta.“

Nám hafði hann samt sem áður ekki lagt á hilluna. Í frístundum sínum hafði hann haustið 1906 farið að kynna sér líkindakenninguna. Þegar nýlunda fór af starfi hans, grípu þær athuganir huga hans. Í bréfi til A. C. Pigou í október 1907 hafði hann á orði að snúa sér að rökfræði og tölfræði, og mun hann um það leyti hafa endanlega ákveðið að leggja fram ritgerð um líkindakenninguna til félagakjörs við King's College í Cambridge, en þeirri nafnbót fylgir kennarastaða. Ritgerð lagði hann þar fram vorið 1908, en hún dugði honum ekki til kjörs. Hann ákvað þá að gefa sig allan að endursamningu hennar, sagði lausu starfi sínu í Indlandsmálaráðuneytinu 5. júní 1908 og hvarf aftur til Cambridge.

Í Cambridge vann hann að endursamningu ritgerðar sinnar veturinn 1908—1909 og naut góðs af viðræðum við W. E. Johnson, Bertrand Russell og Alfred North Whitehead prófessor. Á bókasöfnum las hann jafnframt flest það, sem um líkindakenninguna hafði verið skrifað, og lengi síðar var kunnugleika hans á því sviði við brugðið. Í desember tók hann á þremur

vikum saman fyrstu grein sína, „*Recent Economic Events in India*“, Nýlega atburði í efnahagsmálum á Indlandi, sem hann birti í *Economic Journal* í mars 1909. Um vorið lagði hann fram ritgerð sína að nýju og var að því sinni kjörinn félagi í King's College. Öðru hverju vann hann áfram að ritgerðinni fram til 1912 og enn aftur 1921, en það ár kom hún út undir titlinum *Treatise on Probability*, Ritgerð um líkindi.

V

Alfred Marshall hafði 1908 látið af embætti prófessors við háskólann í Cambridge. Í öndvegisriti sínu, *Principles of Economics*, hafði hann dregið saman hagfræðilegar kenningar, eins og þær voru kenndar á menntasetrum um daga hans. Það rit hans var í þrjá eða fjóra áratugi lagt til grundvallar kennslu í hagfræði í enskumælandi löndum og víðar. Í meginatriðum taldi hann, að hagfræðileg lögmál hefðu verið fram dregin, en við tæki að rekja og skýra samhengi í atvinnulífnum í ljósi þeirra. Þær skoðanir hans þóttu sjálfsgæðir hlutir í Cambridge í þann mund, er John Maynard Keynes hóf þar kennslu 1909.

Hagfræði var hliðarnámsgrein í háskólanum, þegar Alfred Marshall hafði hafið fyrirlestra sína 1885. Þrátt fyrir orðstir hans og persónulegar vinsældir var það eftir margra ára fortölur hans, að hagfræði varð höfuðgrein 1903, ásamt tveimur öðrum. Hina fyrstu, sex að tölu, sem í þeim luku lokaprófi, brautskráði háskólinn 1906, en þeim, sem innrituðu sig í deild þeirra, fjölgaði smám saman. Að tillögu Alfreds Marshalls hafði A. C. Pigou tekið við prófessorsembætti hans. Við hlið sér hafði hann fámennt, en valið lið kennara. Í hlut Keynes féll að flytja fyrirlestra um peninga, banka og verðlag. Eina framlag hans á því sviði var þá ritgerð um vísitölur, sem hann hafði tekið saman síðla vors 1909 og hlotið fyrir Adam Smith-verðlaun háskólans. Í fyrirlestrum sínum setti Keynes fram kenningar Alfreds Marshalls um pen-

inga, en þær höfðu þá ekki komið fyrir almenningssjónir, því að Marshall var seinn til að birta niðurstöður sínar. Um það fór Keynes þessum orðum: „Það eru naumast ýkjur, að í nákvæmstu framsetningu séu kenningar um peninga á Englandi orðnar munnleg arfsögn.“⁶⁾

Á meðal hinna áhugasömustu stúdenta sinna stofnaði Keynes klúbb, sem liðlega tólf þeirra töldust að jafnaði til. Á fundum flutti einn þeirra erindi, sem aðrir gagnrýndu í röð, sem ákvörðuð var með hlutkesti. „Í klúbbnum kynntist Keynes vel hinum færustu í hverjum árgangi hagfræðinga frá Cambridge og hafði þá meiri persónuleg áhrif en nokkur annar.“⁷⁾ Klúbburinn starfaði fram til 1937.

Keynes lét kennsla vel, og innan háskólans voru honum falin trúnaðarstörf. Hann fór jöfnum skrefum að láta að sér kveða í breska hagfræðifélaginu, Royal Economic Society. Í því flutti hann í maí 1911 fyrirlestur um peningamál á Indlandi og hvatti hann til þess, að gjaldmiðli þess yrði komið á gullskiptifót. Fyrirlestur hans var prentaður á Indlandi og dreift á meðal embættismanna, sem hlut áttu að máli. Að undirlagi Alfreds Marshalls var hann nokkrum mánuðum síðar, haustið 1911, ráðinn ritstjóri tímarits breska hagfræðifélagsins, *Economic Journal*, og því starfi gegndi hann allt fram til 1945. Við ritstjórnarstörf sín lagði hann alúð. Hvort sem hann þáði greinar til birtingar eða hafnaði, skrifaði hann höfundum þeirra bréf með athugasemdum, jafnvel upp á margar síður. Þeim vana sínum brá hann ekki, þegar stundir liðu fram og á hann hlóðust störf. Ritari breska hagfræðifélagsins var hann kjörinn 1913 og var upp frá því atkvæðamikill innan þess.

⁶⁾ Í ritdómi, en orðin tilfærir N. H. Dimsdale í „Keynes and the finance of the First World War“, í *Essays on John Maynard Keynes*, í útgáfu Milo Keynes, Cambridge 1975, bls. 144.

⁷⁾ E. A. G. Robinson í minningargrein um J. M. Keynes í *Economic Journal* í mars 1947.

VI

Vini sína frá stúdentsárunum hafði John Maynard Keynes oft hitt í London þau tvö ár, sem hann starfaði í Indlandsmálaráðuneytinu, og eftir að hann hvarf aftur til Cambridge, hélt hann við kynnum sínum við þá. Í London hafði hann kynnst systurum Thoby Stephens, Vanessu og Virginíu, sem eftir lát föður þeirra, rithöfundarins Leslie Stephens, 1904 höfðu haldið hús í Bloomsbury í London. Thoby Stephen dó úr taugaveiki tveimur árum síðar, 1906, en systur hans giftust báðar vinum þeirra, Vanessa Clive Bell 1907 og Virginia sex árum síðar, 1913, Leonard Woolf, eftir að hann kom heim frá Ceylon, þar sem hann hafði verið embættismaður. Nýir vinir bættust í hóp þeirra, og urðu sumir nafnkunnir. E. M. Forster var þá þegar kominn í fremstu röð skáldsagnahöfunda, og litlu síðar varð David Garnett vinsæll af skáldsögum sínum. James Strachey, bróðir Lyttons, var brautryðjandi sálgreiningar í Bretlandi og þýðandi rita Sigmunds Freuds, og á sviði sálfræði haslaði W. J. H. Sprott sér einnig völl. Arthur Waley vann að þýðingum á kínverskum og japönskum ritum. Roger Fry, hinn elsti þeirra, var listafrómuður og listmálari. Sá úr hópnum, sem Keynes umgekkst mest á þessum árum, var annar listmálari, Duncan Grant, sem vakti áhuga hans á myndlist. Á meðal þessa fólks hefur margt borið á góma, að ráðið verður af bókum Virginíu Woolf, og virðist það hafa tekið upp þráðinn, þar sem „félaginu“ sleppti. Hópin held það nokkurn veginn, meðan því entist aldur, og var henn kenndur við Bloomsbury.

VII

John Maynard Keynes hóf 1912 að semja fyrstu bók sína, *Indian Currency and Finance*, Indverskan gjaldmiðil og fjármál, og lauk við hana snemma árs 1913. Indverskur gjaldmiðill hafði verið tekinn af silfurfæti 1893, tuttugu árum eftir að tvímálmáfóturinn hafði verið niður felldur.

Næstu ár höfðu indversk stjórnvöld skipað tvær nefndir til að fjalla um peningamál landsins. Síðari nefndin hafði 1899 skilað álit og tillögum um, að gjaldmiðli landsins yrði komið á gullfót. Til hálf höfðu indversk stjórnvöld komið til móts við tillögur hennar með því að koma honum á gullskiptifót.

Í ritgerð sinni um nýlega atburði í efnahagsmálum á Indlandi, sem birst hafði í *Economic Journal* í mars 1909, hafði Keynes víkið að hækkun verðlags af völdum innstreymis útlends fjármagns inn í landið. Jafnaframt hafði hann haldið fram, að magn peninga í umferð skyldi lúta ákvörðun stjórnvalda, sem hagræða megi því eftir aðstæðum. Í erindi sínu í breska hagfræðifélaginu í maí 1911 hafði hann sagt: „Ég leitast við að færa röksemdir fyrir því sjónarmiði, að núverandi skipan, sem nefnd hefur verið gullskiptifótur, sé með meiri siðmenningarbrag, sé miklu drýgri og betur viðunandi en gjaldmiðill úr gulli. Ég kysi, að honum yrði fyrir opnum tjöldum komið á varanlegan grundvöll á Indlandi og niður látnar falla allar umræður um að koma gullfæti á laggir með tíð og tíma. Stjórn Indlands hefur orðið fyrst til að setja upp gullfót að umtalsverðu leyti. En á ári hverju verða nýjar til að leggjast á þá sveif; þá mun þess ekki lengi að biða, að hálfur heimurinn hafi farið yfir á hann í reynd. Og að minni hyggju mun upp af honum rísa kjörinn gjaldmiðill framtíðarinnar.“⁸⁾

Í bók sinni hélt hann því fram, að gullfóturinn stæði eins traustur og sýndist vegna stöðu peningamarkaðarins í London í viðskiptum heimsins. „Það þykir nú hversdagslegt, en það var þá nýstárlegt, að minnsta kosti á meðal fræðimanna um peningamál.“⁹⁾ Í öðrum kapitula bókarinnar lýsti hann gullskiptifæti, þeirri skipan á útgáfu seðla, sem hvílir á eign í

gulltryggðum útlendum gjaldmiðli. Sú frásögn hans þótti um árabil besta tiltæka heimildin um þau efni í stuttu máli. Hann virtist leggja meira upp úr stöðu gjaldmiðla en gekk og gerðist á þeim árum, en venju minna upp úr stefnu í anda laissez-faire, þá í hávegum hafðri, þótt hvergi sem í alþjóðlegum peningamálum. Þegar bók hans kom út, sumarið 1913, hlaut hún hvarvetna lofsamleg ummæli, þar sem hennar var getið, og — ein bóka hans — engin andmæli.

Vorið 1913 var Keynes boðið að verða ritari nefndar, Royal Commission, sem fjalla skyldi um peningamál á Indlandi. En þegar spurðist, að von væri á bók frá hans hendi um þau efni, var honum þess í stað boðið sæti í nefndinni, sem hann tók. Formaður nefndarinnar var Austen Chamberlain, síðar utanríkisráðherra. Hann las upphaflega aðeins tvo fyrstu kapitulana í bók Keynes, því að hann vildi ekki mynda sér skoðun um verkefni nefndarinnar, áður en hún hæfi störf. Keynes leit svo á, að í álit hennar þyrftu að koma fram þau tvö sjónarmið, að sem undirstaða indversks gjaldmiðils hefði gullskiptifótur ýmsa kosti umfram gullfót og þörf væri á seðlabanka á Indlandi. Undir fyrra sjónarmiðið tóku aðrir nefndarmanna, og var það sett fram í álit nefndarinnar, sem út kom snemma árs 1914, hvort sem því hafa valdið fortölur Keynes eða ótvíræðir kostir gullskiptifótar að dómi hennar. Seðlabanka byrjaði verr. Ásamt öðrum nefndarmanni var Keynes falið að semja tillögur um hann. Þegar þeir höfðu borið saman ráð sín, tók hann saman greinargerð fyrir tillögum þeirra. Á þær féllst nefndin ekki, þegar á reyndi, en greinargerð hans var prentuð sem viðauki við álit hennar. Stofnun seðlabanka á Indlandi beið enn í áratug.

Austen Chamberlain lauk við bók Keynes, þegar nefndin var komin áleiðis í athugunum sínum. Að lestri hennar loknum skrifaði hann Keynes bréf 12. ágúst 1913

⁸⁾ R. F. Harrod, *Life*, bls. 156.

⁹⁾ R. F. Harrod, *Life*, bls. 164.

og komst svo að orði: „Ég veit varla, hvort ég eigi að óska yður til hamingju eða samhryggjast sjálfum mér. Þér verðið áreiðanlega talinn höfundur nefndarálitsins, hvenær sem það skjal sér dagsins ljós. Mig undrar, hve mjög skoðanir nefndarinnar, eins og fram komu í óformlegum umræðum okkar, voru einvörðungu endurtekning raka og ályktana, sem þér höfðuð að komist í rannsóknunum yðar.“ Ekki síður kærkomin mun Keynes hafa verið umsögn Alfreds Marshalls í bréfi 3. mars 1914: „Ég blaðaði í nefndarálitinu og las síðan ályktanirnar; að lokum leit ég með hálfum huga í viðaukann. En hann greip athygli mína. Ég hafði enga hugmynd um, að hann hefðir þú skrifað, hann heillaði mig sem afreksverk uppbyggjandi vinnu.“

VIII

Á milli tveggja andstæðra fylkinga evrópskra ríkja, bandamanna og miðvelda, braust út styrjöld 28. júlí—4. ágúst 1914, sem náði til allra hluta heims. Á eftir stríðsyfirlýsingunum fylgdi þrískipting alþjóðlegra viðskipta, á milli hlutlausra landa annars vegar og hins vegar styrjaldarlanda bandalaganna beggja. Um verslun landa við önnur og greiðslur þeirra á milli voru settar strangar reglur og á þeim hert, er á styrjöldina leið. Upphaf þeirra var, að fyrstu daga ófriðarins voru gjaldmiðlar teknir af gullfæti í styrjaldarlöndum öðrum en Bretlandi. Parlandis höfnuðu stjórnvöld þeim kosti, og átti John Maynard Keynes nokkurn hlut að því.

Ótti við útflutning gulls og framvísun seðla til gullúttektar lá sem mara á bönkunum og peningastofnunum í London og æsktu þau, að gullfóturinn yrði niður lagður, um leið og Bretland lýsti yfir styrjöld á hendur miðveldunum (en það varð á miðnætti 4. ágúst). Embættismönnum í fjármálaráðuneytinu þótti það ekki ráðlegt og í auglýsingu aðeins vera vandi af stöðvun greiðslna frá óvinalöndum. Að tilmælum fyrrverandi ritara indversku peningamála-

nefndarinnar var Keynes kvaddur frá Cambridge til ráða að morgni 2. ágúst, en mágur hans, A. V. Hill lækni, sem gift hafði systur hans 1912, ók honum til London á mótorhjóli sínu. Síðla næsta dag lagði hann fram stutta álytsgerð gegn niðurfellingu gullfótarins, og fór hún fyrir Lloyd George, sem féllst á röksemdir hans.

Í London í ágúst og september reyndi Keynes að átta sig á efnahagslegum afleiðingum styrjaldarinnar, og studdist hann bæði við bresk gögn og greinar úr þýskum blöðum og tímaritum, sem þýddar höfðu verið að tilhlutan fjármálaráðuneytisins eða hans sjálfs. Niðurstöður sínar setti hann fram í tveimur greinum í *Economic Journal* í ágúst og nóvember, og að auki tók hann saman yfirlit yfir þær skoðanir, sem uppi voru í Þýskalandi. Í síðari greininni gat hann þess til, að styrjaldarlönd mundu selja gull til kaupa á nauðsynlegum aðföngum, svo að það mundi lækka í verði gagnvart vörum, eins og á eftir fór, og sagði á einum stað:

Af þeim sökum kann það að verða afleiðing núverandi styrjaldar og því fremur, ef henni verður lengi fram haldið, — þótt mér sýnist enn ekki horfur á því — að helstu lönd heims neyðist til að setja gullfótinn undir alþjóðlega stjórn af einu eða öðru tagi. Ef það verður ein afleiðing núverandi styrjaldar, að hrundið verði harðstjórn gulls yfir okkur og það setji niður í stöðu þingbundins konungs, hæfist nýr kapituli í sögunni. Maðurinn mundi hafa stigið enn eitt skref til að ávinna sér sjálfsstjórn, til að geta ráðið málum sínum að geðþótta.

Í þann mund, er fjármálaráðuneytið sneri sér til Keynes, hafði Ada Florence, móðir hans, þá fátækrafulltrúi í Cambridge, leitað ráða hjá honum. Fyrirspurn hennar svaraði hann í bréfi 9. ágúst 1914:

Ef peningum verður nytsamlega varið til að auka og bæta fjármuni og um leið að

miklum hluta til greiðslna á vinnu (verka-fólks), sem að öðrum kosti kynni að vera án atvinnu, verða rök fyrir því að verja þeim mjög sterk. Það væri til dæmis hjá-kátlegt, að (fátækra)fulltrúar ýttu undir atvinnuleysi í Cambridge með því að halda að sér höndum um þarfar húsbýggingar og verja síðan peningum í styrki (til fram-færslu) manna, sem auðum höndum sætu eða ynnu tiltölulega þarflaus störf.

Að vanda hóf Keynes fyrirlestra sína og önnur kennslustörf viku af október, en hann leitaði hófanna um starf í fjármálaráðuneytinu. Í jólafrí sínu fór hann til Frakklands til Versala, þar sem Geoffrey bróðir hans var læknir við hersjúkrahús, og til Parísar, þar sem hann kynnti sér efur fongum, hvernig Frakkar stóðu straum af styrjöldinni, en við útboð fyrstu bresku stríðsskuldabréfanna fyrir í desember hafði honum ekki þótt fullt tillit tekið til markaðsskilyrða.

IX

Það var síður Lloyds Georges á hinni löngu ráðherratið hans að safna kringum sig ráðgjöfum, sem aðgang höfðu að trúnaðarmálum ráðuneyta, sem hann veitti forstöðu, þótt ekki væru þeir embættismenn þeirra. Fyrstu mánuði styrjaldarinnar hrönnuðust svo mörg verkefni upp hjá helsta ráðgjafa hans í fjármálaráðuneytinu, Sir George Paish, að leitað var eftir manni honum til aðstoðar, og var John Maynard Keynes ráðinn til hans um miðjan janúar 1915. Skömmu síðar var hann í fylgdarliði Lloyds Georges á ráðstefnu bandamanna um stríðsfjármál í París. Hann varð samt ekki handgenginn Lloyd George né fylgdi honum að málum innan Frjálslynda flokksins.

Lloyd George varð hergagnamálaráðherra í maí 1915, en R. McKenna tók við fjármálaráðuneytinu. Í tilfærslum innan fjármálaráðuneytisins var Keynes skipaður starfsmaður í fjármáladeild þess. Mánuði

síðar fylgdi hann R. McKenna til Nizza til viðræðna við Ítali, og hafði hann samningu skjala með höndum ásamt ítölskum fulltrúa, en svo að undan gengi, tóku þeir ekki á sig náðir í þrjár næstur. Hann var ekki fyrir kominn heim en hann veiktist hastarlega og gekk undir botnlangaskurð, en eftir nokkrar vikur var hann aftur kominn til starfa. Í ágúst sótti hann ráðstefnu bandamanna í Boulogne um lántöku í Bandaríkjunum.¹⁰⁾ Allir voru þeir í greiðsluvanda gagnvart þeim, Bretland sem aðrir, en fyrir kaup sín þaðan hafði það einfaldlega greitt með því að selja sterlingspund í New York, þar til að sterlingspundið féll niður fyrir jafnvirði (gullverð) sitt snemma í ágúst, nema hvað breska fjármálaráðuneytið keypti hluta þeirra, sem þar voru fram boðin til sölu.

Í fjármálaráðuneytinu fylgdist Keynes með lánnum Bretlands til bandamanna þess og tiltækum erlendum gjaldmiðlum handa ríkinu. „Það var Keynes, sem kom á fót og fylgdi fram þeirri skipan, sem varð á lán-um til bandamanna, aðallega með tilliti til okkar eigin þarfa og pantana á varningi. Þegar Bandaríkin fóru í stríðið, fann bandaríska fjármálaráðuneytið þessa skipan fyrir fullmótaða og tók upp áþekkan hátt. Af jafnmiklu kappi gekkst hann upp í því að sjá fyrir nægum útlendum gjaldmiðlum til greiðslna Bretlands utan lands.“¹¹⁾ Frá síðari þætti starfs síns sagði Keynes liðlega tuttugu árum síðar svo: „Mánaðarlega var ég vanur að fá frá hin-um ýmsu (stjórnar-)deildum og banda-

¹⁰⁾ „Keynes mælti mjög eindregið með því, að Frakkland og Rússland legðu úr forða sínum fram nokkurt gull láninu til tryggingar. Á það var fallist og einnig á skiptingu lánsfjárins í hlutfalli við framlag þeirra af gulli hvors um sig.“ N. H. Dimsdale, „Keynes and the finance of the First World War.“ *Essays on John Maynard Keynes*, bls. 149.

¹¹⁾ Sir Otto Niemeyer og Sir Richard Hopkins í minningargrein um J. M. Keynes í *Proceedings of the British Academy*, en tilvitnunin er tekin upp úr R. F. Harrod, *Life*, bls. 202—203.

mönnum áætlaðar tölur um útistandandi heildarskuldbindingar þeirra í dollurum og upphæðir, sem væntanlega gjaldféllu í mánuði hverjum. Við þær bætti ég, ef mér bregst ekki minni, mínu eigin mati á þörfum „frjáls gjaldeyrismarkaðar“. Eignir okkar í dollurum, raunverulegar og væntanlegar, voru hins vegar settar fram í mynd gulls og verðbréfa og afrakstrar af lánnum. En þarfir „frjáls gjaldeyrismarkaðar“ voru óreglulegar og komu í boðaföllum. . . . Aftur á móti varð sú staðreynd mánaðarlegum áætlunartölum mínum til bjargar, að stjórnardeildir og bandamenn eyddu hvergi nærri eins miklu og þau gáfu upp.“¹²⁾

Í starfi sínu hafði Keynes bein samskipti við fjármálaráðherrana, fyrst R. McKenna og síðan A. Bonar Law. Mjög vel fór á með honum og R. McKenna, sem var vinur Asquiths forsætisráðherra. Að ábendingu McKenna var Keynes stundum boðað á sveitasetur um helgar ásamt þeim Asquith, sem hann varð vel kunnugur. Asquith átti samúð Keynes í átökum sínum við Lloyd George um forystu Frjálslynda flokksins.

X

Í augum vina og kunningja Johns Maynards Keynes í Bloomsbury var styrjöldin afturhvarf til villimennsku, og það var sem fótum væri kippt undan tilvist þeirra, þegar friðslitin urðu. Sjálfum sér samkvæmir neituðu nálega allir þeirra kvaðningu til vopna, eftir að herskylda var leidd í lög í janúar 1916. Fyrir dómstóli, þegar mál hans var tekið fyrir, setti Lytton Strachey viðhorf sín og þeirra fram í þessari yfirlýsingu: „Sakir samvisku minnar el ég með mér mótbáru gegn því að stuðla með nokkurri yfirlagðri athöfn minni að því að fylgja fram styrjöldinni. Sú mótbára

sprettur ekki af neinni guðrækni, heldur af siðferðilegum viðhorfum, sem ég hef að komist eftir langa og örðuga yfirvegum. Ég vil ekki setja fram þá ákaflega viðtæku staðhæfingu, að mér verði aldrei, undir neinum kringumstæðum, réttmætt að eiga hlut að hugsanlegri styrjöld; að kveða svo algerlega á um óhlutkennd atriði mundi mér þykja óskynsamlegt. Jafnframt beinast tilfinningar mínar ekki aðeins gegn núverandi styrjöld: Ég er sannfærður um, að öll sú skipan mála, sem felst í því að ráða fram úr alþjóðlegum deilum með ofbeldi, sé í eðli sínu ill; og að mínu leyti breytti ég illa með því að eiga að henni hlut.“

Herskyldu höfðu friðarsinnar talið slökkva síðasta vonarneistann um vopnahlé í styrjöldinni án landvinninga, og höfðu ýmsir vina Keynes í Bloomsbury gengið í samtök gegn lögleiðingu hennar, en í forystu fyrir þeim og fyrri samtökum gegn styrjöldinni sjálfri var Bertrand Russell, sem í sjálfsævisögu sinni sagði svo frá þeim málum: „Hina heitu daga í lok júlí (1914) var ég í Cambridge. . . . Mér var það tilfinningamál, að England yrði hlutlaust, og ég safnaði undirskriftum margra prófessora og félagamanna undir yfirlýsingu þess efnis, sem birt var í *Manchester Guardian*. . . . Sunnudaginn 2. ágúst . . . mætti ég Keynes, sem hraðaði sér yfir stóra húsagarðinn í Trinity College til að fá mót-orhjól að láni hjá mági sínum og fara á því til London. . . . Mánudagsmorguninn ákvað ég að fara til London. . . . Að kvöldi 4. ágúst átti ég í orðasennu við George Trevelyan eftir endilangri Strand, áður en ég sat síðasta fund hlutleysisnefndarinnar, sem Graham Wallas var formaður fyrir. . . . Bestu vinir mínir, svo sem Whitehead-hjónin, gáfu sig stríðshvötinni á vald. Mönnum, sem árum saman höfðu skrifað gegn þátttöku í evrópskri styrjöld, svo sem J. L. Hammond, varð fótaskortur vegna (atburðanna í) Belgíu. . . . Fáeinir friðarsinnaðir þingmenn ásamt tveimur eða þremur mönnum öðrum sama sinnis

¹²⁾ Í orðsendingu til Sir Fredrick Phillips haustið 1939, en tilvitnunin er tekin upp úr R. F. Harrod, *Life*, bls. 204–205.

fóru að eiga með sér fundi. . . . Ég sótti þessa fundi, sem urðu upphaf Lýðræðislegu eftirlitsnefndarinnar. . . . Ýmist hafa mér fallist hendur af efahyggju eða kaldhæðni hefur náð tökum á mér eða ég hef látið skeika að sköpuðu, en þegar stríðið braust út, fannst mér ég heyra raust guðs. Ég vissi, að verk mitt var að mótmæla, hversu gagnslaus sem mótmælin yrðu. . . . Þegar ég hafði horft á herflutningalestir leggja upp frá Waterloo-járnbrautarstöðinni, sá ég London í undarlegum sýnum sem óraunverulegan stað. Í ímyndun minni sá ég brýr falla og sökkva og alla hina miklu borg hverfa sem mistur á morgni. Það var sem ég færi að sjá íbúa hennar í ofsýnum. (Á þetta minntist ég við T. S. Eliot, sem fann því stað í *The Waste Land*, Eyðilandinu.) . . . Samskipti mín við Asquith höfðu aldrei orðið óvinsamleg. Um það leyti sem páskauppreisnin varð í Dublin, voru dæmdir til dauða þrjátíu og sjö menn, sem neitað höfðu að gegna herþjónustu samvisku sinnar vegna, og gengum við nokkrir saman á fund Asquiths í því skyni að fá dómana mildaða. Þótt hann væri að leggja af stað til Dublin, hlustaði hann kurteislega á okkur og brást vel við. . . . Lloyd George varð erfiðari viðfangs. . . . Þegar herskylda var leidd í lög, varði ég nálega öllum tíma mínum í þágu þeirra, sem samvisku sinnar vegna höfðu neitað að gegna herþjónustu.¹³⁾

XI

Til kasta Johns Maynards Keynes kom ekki að neita vopnaburði, þar eð hann var undanþeginn herþjónustu vegna starfs síns í fjármálaráðuneytinu, en þótt hann bæri því vitni fyrir dómstólum, að hermaður bryti að sönnu gegn samvisku vina sinna, fannst sumum þeirra hlutur hans eftir liggja. Snemma árs 1916 hvöttu Lytton Strachey og Bertrand Russell hann til

að segja stöðu sinni lausri, en hann léð ekki máls á því. Á annan bóginn taldi hann rönd ekki verða lengur reista við styrjöldinni, og á hinn bóginn batt hann þá vonir við áform um alþjóðleg samtök um friðargæslu, sem að var unnið í breska utanríkisráðuneytinu undir forystu Roberts Cecil lávarðar. Í fyrstu hafði hann samt vænst lítils af þeim ráðagerðum, runnum undan rifjum jafnaðarmanna, jafnvel þótt vinur hans, Leonard Woolf, væri einn upphafsmanna þeirra.

Í sjálfssævisögu sinni sagði Leonard Woolf frá tildrögum þessara áforma um stofnun alþjóðlegs bandalags ríkja að ófriðnum loknum: „Brátt var ég viðriðinn starfsemi, sem miðaði að því að henda reiður á orsökum styrjaldarinnar 1914 og styrjalda yfirleitt og að hinu að finna leiðir, ef þeirra væri kostur, til að draga úr líkum á styrjöldum í framtíðinni. Það, sem beindi mér á þá braut, var, að 1915 spurði Sidney Webb mig, hvort ég vildi taka að mér að rannsaka þetta viðamikla mál fyrir Fabian-félagið og semja greinargerð um það. . . . Að starfsvenju Fabian-félagsins yrði greinargerðin stíluð á nefnd, sem hann væri formaður fyrir og Shaw ætti sæti í. . . . Vinir mínir, einkum Maynard, löttu mig; þeir héldu, að verkið yrði mér til leiðinda og tímasóunar. Athyglisvert er, að allt þetta bráðgáfaða fólk taldi, að vandinn snerist einvörðungu um gerðardóm. — Það sagði við mig: „Mér er sagt, að þú ætlir að skrifa bók um gerðardóm.“ Meginástæða þess var, að á hinu áhyggjulausa og andvaralausa skeiði fyrir 1914 hafði skynsamt fólk ekki áhyggjur af samskiptum ríkja né því vandamáli að forðast styrjöld — allt það lét það stjórnmalamönnum og stjórnarerindrekum eftir. Stríð voru að sjálfsgöðu háð, en þau voru nýlendustríð, er hvítir menn slátruðu gulum mönnum eða brúnum mönnum eða svörtum mönnum, ellegar stríð á milli annars flokks hvíttra manna eða annars flokks ríkja hvíttra manna, á Balkanskaga og í

¹³⁾ *The Autobiography of Bertrand Russell*, 1914—1944; London 1968, bls. 15—18, 24.

Suður-Ameríku. Þótt svo væri komið 1914, að ekki setti niður nýlendustríð í breska heimsveldinu fremur en sól settist, og þótt Búar hefðu lengi vel þvælst fyrir okkur, voru 60 ár liðin, síðan við höfðum barist við evrópska þjóð, og 100 ár síðan við höfðum átt í heimsstyrjöld. . . . Á miðju ári 1915 hafði ég lokið greinargerð minni, og var hún tafarlaust birt sem fylgirit með *New Statesman*. . . . Niðurstöður mínar voru, að fyrsta skrefið til að koma í veg fyrir styrjöld hlýti að vera að setja á stofn „alþjóðlegt yfirvald til að hindra stríð“, og ég athugaði grunnskilyrði þess, að nokkur líkindi væru til, að slíkt ríkjabandalag næði tilgangi sínum. Webb og ég drógum síðan upp formlegan alþjóðlegan samning til að setja á fót slíkt alþjóðlegt yfirvald til að hindra stríð . . . hann var líka birtur sem fylgirit með *New Statesman*. Þetta var fyrsta ítarlega athugunin á þjóðabandalagi, sem birt var. . . . Meðan ég vann að þessu, sannfærðist ég um, að vandamál alþjóðlegs yfirvalds og hindrun stríðs væri hluti af miklu stærra vandamáli, alþjóðlegri stjórn. Að jafnaði var sagt eða haft fyrir satt, að alþjóðleg stjórn væri ekki á meðal fullvalda ríkja og gæti ekki orðið á meðal fullvalda ríkja, en eftir mjög stutta athugun sannfærðist ég um, að talsverður hluti mannlegra samskipta hefði verið settur undir ýmis form alþjóðlegrar stjórnar. . . . Ég sagði Sidney Webb, að það yrði ómaksins virði að vinna að þessu máli í alvöru, þar sem það varpaði mikilsverðu ljósi á allt svið alþjóðlegra samskipta. . . . Ég lagði geysimikla vinnu í (aðra greinargerð). . . . Greinargerðirnar tvær, sem ég hafði samið, ásamt samningsdrögum okkar birtu ég í bók, *International Government*, Alþjóðlegri stjórn, 1916. Ég held, að hún hafi haft nokkur áhrif; mikil not af henni hafði nefnd, sem gekk frá bresku tillögum um þjóðabandalag til Friðarráðstefnunnar, og einnig breska sendinefndin á Versala-ráðstefnunna. Heimildarmenn mínir að þeirri fullyrðingu eru Sir Sidney

Waterlow, Philip Noel-Baker, ritari nefndarinnar, og Cecil lávarður, sem var fyrir þeim hluta bresku nefndarinnar, sem fjallaði um Þjóðabandalagið. Sidney Waterlow starfaði í utanríkisráðuneytinu, og 1918 var honum falið að semja sem trúnaðarmál álitserð um „Alþjóðlega stjórn undir Þjóðabandalaginu“, til afnota handa bresku nefndinni í Versölum. Hann lét mig fá eintak af henni. Í formálsorðunum sagði: „Upplýsingar, sem eru saman dregnar í hluta I, hafa nær í heild sinni verið teknar upp úr *International Government* eftir L. S. Woolf (1916). Þar sem safnað hefur verið saman miklum upplýsingum og þær metnar af mikilli hæfni, eins og í verki L. S. Woolf, væri misráðið að ætla sér að vinna verkið upp aftur, sérstaklega þegar tími er naumur. Sundurliðaðar lýsingar mínar á núverandi stofnunum alþjóðlegrar stjórnar eru þess vegna að mestu leyti sóttar orðréttar, þótt lítið eitt stytta, í bók Woolfs.“¹⁴⁾

XII

Á ráðstefnunni í París í febrúar 1915 höfðu Bretland og Frakkland að jöfnum hlutum heitið Rússlandi lánnum til aðdráttar. Undir því heiti reis Frakkland ekki, þegar leið fram á árið 1916, og handan Ermar-sunds sigu rússneskar pantanir í. John Maynard Keynes var falið að ræða þau mál við rússneska erindreka og til stóð, að hann færi í fylgdarliði Kitcheners hershöfðingja með HMS Hampshire til Rússlands, en frá því ráði var horfið á síðustu stundu.¹⁵⁾ Keynes samdi við erind-

¹⁴⁾ Leonard Woolf, *Beginning Again, An Autobiography of the Years 1911 to 1918*, London 1964, bls. 183–189.

¹⁵⁾ Daginn eftir að það rakst á tundurdufl og sök, 6. júní 1916, skrifaði Ada Florence Keynes syni sínum og sagði: „Ég var skelfingu lostin, þegar ég heyrði um Hampshire-slysið, því að ég vissi, hve litlu munaði, að þú færir með því. . . . Og það var afmælisdagurinn þinn.“

rekana um ráðstöfun lána, fyrirgreiðslu og eftirlit með kaupum þeirra, en á móti kom nokkurt rússneskt gull. Um of þótti Lloyd George í haldið við Rússa.

Fram á vor 1916 var gengi sterlingspunds uppi haldið á gjaldeyrismarkaði í New York með nokkrum kaupum á því, aðallega fyrir afrakstur af bandarískum lánnum, en að nokkru leyti fyrir sölu á bandarískum verðbréfum úr eigu breskra ríkisborgara, og loks gulli. Af hálfu fjármálaráðuneytisins hafði J. P. Morgan & Co. þau viðskipti með höndum. Um veturinn hafði ekki verið bráð hætt á, að sterlingspund félli niður fyrir gullverð sitt og úttekt gulls við seðlum hæfist í Bretlandi og flutningur þess úr landi,¹⁶⁾ en í maí hafði snögglega hallað á það í skiptum við dollar. Á vegum fjármálaráðuneytisins námu greiðslur til Bandaríkjanna um sumarið 1916, frá maí til september, að meðaltali um 207 milljónum dollara á mánuði, að mati Keynes í álitgerð til R. McKenna fjármálaráðherra. Fjár til þeirra var að tveimur fimmtu hlutum aflað með töku lána og þremur fimmtu hlutum með sölu verðbréfa og gulls. Síðan um hálf t ár, frá október 1916 til mars 1917, voru þær að meðaltali um 250 milljónir dollara á mánuði, varlega áætlaðar, og þá þurfti að afla fimm sjöttu hluta þeirra með töku lána, en áhöld voru um, hvort peningamarkaður í New York væri í stakk búinn til að leggja þau jafnt og þétt fram. Í nóv-

ember 1916 mæltist sambandsbankanefndin til, að úr lánnum til útlanda væri dregið. Af þeim sökum hallaði svo á sterlingspundið, að í þrjár vikur, fram til 16. desember, keypti fjármálaráðuneytið sterlingspund á gjaldeyrismarkaði í New York fyrir 107 milljónir dollara að meðaltali vikulega, en til þeirra kaupa voru því ætlaðar 12 milljónir dollara á viku. Þótt enn tækist að verja sterlingspundið og gullfóttinn falli, var nærri þeim gengið.

Í árslok 1916 varð David Lloyd George forsætisráðherra í stað H. H. Asquiths, um leið og miklar breytingar voru gerðar á ríkisstjórninni. Leiðtogi Íhaldsflokksins, A. Bonar Law, varð fjármálaráðherra, en utanríkisráðherra A. J. Balfour. Þær breytingar urðu Keynes til framgangs, þótt hann drægi taum Asquiths eftir sem áður. Í fjármálaráðuneytinu varð hann í febrúar forstöðumaður deildar, sem var stofnuð til að fylgjast með alþjóðlegum peningamálum til stríðsloka. Nokkrum vikum áður, laust eftir áramót, hafði ráðuneytið sett upp starfslið í New York, og framan af ári stóð sterlingspund í járnnum.

Bandaríkin sögðu miðveldunum stríð á hendur 6. apríl 1917, og markaði stríðsyfirlýsing þeirra þáttaskil í styrjöldinni. Vonir bandamanna stóðu til, að þau gæfu þeim eftir greiðslur vegna kaupa þaðan til stríðsrekstrar. Fyrst um sinn varð þeim ekki að vonum sínum. Bandaríkjunum uxu kröfur þeirra í augum, ekki sist Bretlands, sem drjúgan skerf hafði lagt til bandamönnum sínum.¹⁷⁾ Lið fyrir lið varð Bretland að gera bandaríska fjármálaráðuneytinu grein fyrir ráðgerðum notum af umbeðnum lánnum, og við einum daufheyrðist það, kostnaði af jafnvirði sterlingspunds. Því var til efs, að það væri Bretlandi nauðsyn, eins og

¹⁶⁾ „Í síðasta stríði var ekkert gjaldeyriseftirlit sem slíkt utan leyfisbinding innflutnings, takmarkanir á fjárfestingu erlendis o.s.frv. Á var hafður svipaður háttur og Gengisjöfnunar-sjóðurinn tók upp fyrir (ath.: þetta) stríð. Með öðrum orðum voru viðskipti frjáls með gjaldreyri á gengi, sem fjármálaráðuneytið „skorðaði“, og ótakmarkað magn dollara var í boði á því gengi (ath.: gegn sterlingspundum).“ Úr áðurnefndri orðsendingu til Sir Fredrick Phillips, R. F. Harrod, *Life*, bls. 204.

¹⁷⁾ Úr fyrstu lánnum sínum í Bandaríkjunum, eftir að þau urðu stríðsaðili, hófu Frakkar nokkrar endurgreiðslur til Bretlands 2. maí og Ítalir 28. maí 1917.

málum væri komið, eða Bandaríkjunum ávinningur.¹⁸⁾

„Í samstarfi Ameríku felst ekki, að Ameríka axli allan kostnað af styrjöldinni,“ sagði fjármálaráðherra Bandaríkjanna, W. G. McAdoo, í skeyti til A. J. Balfour utanríkisráðherra 12. júlí 1917, er hann bað um ítarlega sundurliðun á lánsfjárförfum Bretlands. Um þá sundurliðun sá Keynes, og var hún send í svarskeyti 23. júlí 1917 ásamt athugasemdum hans. Í þeim kom fram, að frá 1. apríl til 14. júlí 1917, í milljónum sterlingspunda talið, hafði Bretland lagt bandamönnum þeirra til nálega 194 og Bandaríkin um 90, en þau aftur á móti 145. Í skeytinu sagði að lokum, að miklu lengur yrðu fjármunir ekki aflögu til að halda uppi jafnvirði sterlingspunds. Þótt hlýða þætti að berja sér, var breska fjármálaráðuneytinu orðið áhorfsmál, hverju tapi nema mundu Bretlandi skert viðskiptakjör og fjármála- leg tiltrú, í upphæðum talið, ef það félli frá jafnvirði sterlingspunds og alþjóðlegum gullfæti.

Breski sendiherrann í Washington árétt- aði 31. júlí 1917 við W. G. McAdoo fjármálaráðherra, að dagar jafnvirðis sterlingspunds kynnu að vera taldir og þá um leið gjaldmiðlar allmargra annarra bandamanna. McAdoo vildi forða slíku umröti í miðri styrjöldinni og hét framlögum til verndar jafnvirðis sterlingspunds, og á efndum Bandaríkjanna stóð ekki. Enn hafði þó ekki gengið á gullforða Englandsbanka, en þeim augum sem útgáfa seðla var litin, uggði stjórnvöld lækkandi gulltrygging

þeirra. Snögga ferð fór Keynes til Bandaríkjanna í september 1917 til viðræðna við fjármálaráðuneytið.

XIII

Vina- og kunningjahópur Johns Maynards Keynes í Bloomsbury leystist upp 1916, og þegar hann tók enn upp þráðinn eftir styrjöldina, tengdu áþekkt viðhorf hann síður saman en gömul og ný fjölskyldubönd. Í starfi sínu hafði hann þá eignast annan kunningjahóp og hlut að samkvæmislífi, sem æðstu stjórnsýslu fylg- ir.

Um daglegt líf sitt varð honum tíðrætt í bréfum til móður sinnar. Í bréfi til hennar 26. mars 1917 sagði hann svo frá: „Ég hef lifað svo dátt að undanfögnu, að enginn tími hefur verið til bréfaskrifta — aðeins tvö kvöld hef ég ekki borðað úti síðasta hálfu mánuðinn. — Um þessa helgi er ég hjá lafði Jekyll, en aðrir gestir hennar eru McKenna og kona hans, Runciman og kona hans. . . . Um síðustu helgi var ég hjá (lafði) Ottoline (Morrell) í Garsington. Sir John Simon leit inn í te á sunnudaginn. . . . Síðasta hálfu mánuðinn hef ég tví- vegis snætt kvöldverð í (10) Downing Str., við tuttugasta mann í stóru boði á föstudaginn og öðru sinni í vikunni á eftir. Waldstein lávarður og lafði hans buðu mér til kvöldverðar til að kynna mig bandaríska sendiherranum. Ég hef verið að kvöldverði hjá Violet Asquith og nýjum eiginmanni hennar í nýju húsi hennar, fyrsta boði hennar til heiðurs Mar- got; og ég hef flutt kvöldfyrirlestur minn í flotamálaráðuneytinu (ath.: sem hann flutti reglulega að beiðni A. J. Bal- fours); og fyrir glottandi ásjónum í Hampstead-kviðdómnum hef ég borið vitni um, að James (Strachey) sé af ósviknum samviskuástæðum á móti herþjónustu. Já, og ég hef komið út mars- hefti E(conomic) J(ournal) og tekið á móti sænskum prófessor (Knut Wicksell).“ Í

¹⁸⁾ Því máli mun enn frekar hafa gegnt um fjármálaráðherra Bandaríkjanna, William Gibbs MacAdoo, sem fyrri styrjaldarárin var umhugað, að dollar yrði helsti gjaldmiðill í alþjóðlegum viðskiptum í stað sterlingspunds. Sjá Kathleen Burk, „J. M. Keynes and the Exchange Crisis of July 1917“, *Economic History Review*, New Series, vol. XXXII, no. 3, ágúst 1979.

öðru bréfi þremur dögum síðar, 29. mars 1917, hélt hann áfram: „Ég er mjög feginn, að líkamlegar veilur Lyttons (Strachey) hafa aldrei þessu vant komið honum að góðu haldi. . . . Og ég er feginn, að James (Strachey) hefur verið úrskurðaður til annarrar herþjónustu en bardaga. Án efa getur hann af heilum hug sagst hafa andstyggð á öllu því; það geta flestir okkar. Mér sýnist, að margt fólk án samvisku þoli nú svo slæmar þjáningar, að ég er farinn að efast um, að samvisku beri að gera sérstaka kröfu til tillitssemi í þeim allsherjar misþyrmingum, sem nú fara fram.“ Nokkrum vikum eftir að H. H. Asquith lét af embætti forsætisráðherra, 18. janúar 1917, skrifaði hann móður sinni: „Um síðustu helgi var ég hjá McKenna-hjónunum og um fyrri helgi hjá Asquith-hjónunum, svo að ég hef hitt gömlu vini mína aftur.“

Í bréfum til móður sinnar vék hann líka að atburðum líðandi stundar. Um rússnesku byltinguna skrifaði hann henni 30. mars 1917: „Rússnesku fréttirnar glöddu mig feiknarlega mikið. Þetta er eina afleiðing styrjaldarinnar til þessa, sem nokkurs virði er. En örðugleika sína eiga þeir ekki að baki. Snarpa og jafna baráttu heyja nú sósíalistar og Miljukoff-stjórnlagasinnar. Ég sé samt alls engar horfur á gagnbyltingu keisaranum í vil. — Hvers konar brúðkaupsgjöf heldurðu að Geoffrey vilji fá frá mér?“ Ath.: Brúður hans, Margaret að nafni, var sonardóttir Charles Darwins.) Dapurlegar voru hugleiðingar hans í bréfi til hennar 24. desember 1917: „Jólahugleiðingar mínar eru þær, að dragist styrjöldin enn á langinn, eins og mál hafa nú snúist, hverfi sennilega sú samfélagsskipan, sem við höfum þekkt til þessa. Þótt mér sé nokkur eftirsjá að henni, held ég, að mér þyki það yfirhöfuð ekki miður. Afnáam ríkismanna verður talsverð huggun og þeim í öllu falli máttulegt. Fremur hræðist ég allsherjar örbirgð. . . . Jája, ég á ekki annars úrkostar en að taka

upp bolsjevíska kátínu; og þegar ég ligg í hælínu á morgnana, ihuga ég með talsverðri velþóknun, að sérstakt tímabil sérstakrar tegundar siðmenningar sé á enda, vegna þess að stjórnendur okkar eru eins ófærir og þeir eru brjálaðir og illir.“

Til Parísar fór Keynes tíðar ferðir á vegum fjármálaráðuneytisins. Einnar þeirra sér stað í breska myndlistarsafninu, National Gallery í London, sem naut áhuga hans á myndlist. Í febrúar eða snemma í mars 1918 hafði Duncan Grant sagt honum frá fyrirhuguðu uppboði í Gallerie Georges Petit í París 26. og 27. mars á málverkum úr eigu málarans Degas, mörgum þeirra eftir fremstu meistara 19. aldar, og um leið innt hann eftir, hvort fjármálaráðuneytið gæti lagt National Gallery til fé til kaupa á uppboðinu. Keynes bar málið upp. „Bonar Law var mjög skemmt, er ég vildi kaupa myndir, og lét það eftir mér af eins konar gamansemi,“ skrifaði hann móður sinni 23. mars 1918. National Gallery var úthlutað 550.000 frönkum eða um 20.000 sterlingspundum, og fór forstöðumaður þess með Keynes til Parísar. Uppboðsdagana skutu Þjóðverjar á borgina úr langdrægum fallbyssum. Boðum var ekki fylgt eftir, og forstöðumaður listasafnsins gerði góð kaup, þótt aftur skilaði hann um fjórðungi framlagðs fjár. Sjálfur keypti Keynes nokkrar myndir á uppboðinu.¹⁹⁾

„Tvær síðustu helgar hef ég verið í London, en glatt hefur verið á hjalla, þar eð Duncan og Vanessa hafa verið hjá mér

¹⁹⁾ Á uppboðinu keypti forstöðumaður National Gallery, Charles Holmes, 13 málverk og 11 teikningar. Málverkin eru eftir Corot, Delacroix, Forain, Gauguin, Ingres, Manet, Rousseau og Ricard. Teikningarnar voru eftir Delacroix, Ingres og J. L. David. Sjálfur keypti Keynes málverk eftir Cézanne, „Pommes“, lítið málverk eftir Delacroix og forteikningu, öll á 9.000 franka, og teikningu eftir Ingres á 1.900 franka. Sjá Richard Stone with Duncan Grant, „The picture collector“, *Essays on John Maynard Keynes*, bls. 283, og R. F. Harrod, *Life*, bls. 225, nm.

og sýningar rússneska ballett-flokksins standa nú sem hæst“, skrifaði Keynes enn móður sinni 13. október 1918. Flokkur þessi var ballett Diaghilevs, en í boði fyrir hann hjá Sitwell-systkinunum hafði Keynes tekið upp kynni við rússneska ballerínu, Lydiu Lopokovu.

XIV

Í orðsendingu til forseta Bandaríkjanna, Woodrows Wilsons, 5. október 1918 féllst þýska ríkisstjórnin á sjónarmið um friðargerð, höfuðatriðin fjórtán, sem hann hafði boðað í ræðu 8. janúar 1918, en við aukið síðan, og leitaði hún formlega eftir friði að þeim hætti. Líðlega hálfum mánuði síðar, eftir að fjórar orðsendingar höfðu farið þeirra á milli, bað Woodrow Wilson ríkisstjórnir bandamanna að setja Þýskalandi vopnahlésskilmála. Þær bundu þá tveimur skilyrðum, hafnbanni enn um sinn og kvöð um stríðsskaðabætur, og orðuðu þær hið síðara svo: „að Þýskaland muni bæta borgurum í löndum bandamanna upp tjón, sem þeir hafa beðið og orðið hefur á eignum þeirra af völdum árásar Þýskalands á láði, á legi og úr lofti.“ Að þessum skilmálum gekk þýska ríkisstjórnin, og tók vopnahlé gildi 11. nóvember 1918.

Síðla árs 1915 hafði viðskiptamálaráðuneytið beðið Sir William Ashley og John Maynard Keynes að semja greinargerð um stríðsskaðabætur, og luku þeir við hana 2. janúar 1916. Máls hófu þeir á stríðsskaðabótum Frakka til Þjóðverja eftir styrjöld þeirra 1870—1871, en þær höfðu numið 212 milljónum sterlingspunda og Frakkar innt þær af hendi með sölu verðbréfa. Á milli tvenns konar skaðabóta greindu þeir, framlags verðbréfa og annars lausafjár eillegar árlegra greiðslna um skeið úr hagstæðum viðskiptajöfnuði. Þeir væntu þess, að eftir styrjöldina mundu Þjóðverjar greiða skaðabætur til landssvæða, sem þeir hefðu hersetið, en ekki aðrar.

Stríðsskaðabótamál lágu niðri í tvö og hálf ár, en í október 1918, þegar fyrir

enda styrjaldarinnar sá, var Keynes falið að meta greiðslugetu Þjóðverja. Tillit tók hann annars vegar til verslunar Þýskalands við útlönd fyrir stríðið, framleiðslu iðnaðar þess og landbúnaðar, eigna þess erlendis, og hins vegar til væntanlegs landamissis þeirra í Evrópu og öðrum heimsálfum. Loks vó hann umræddar kröfugerðir á hendur því. Til bráðabirgða komst hann að þeirri niðurstöðu, að með upptöku lausafjár í Þýskalandi og fasteigna á landssvæðum, sem það léti af hendi, mætti afla um 500 milljóna sterlingspunda, en að auki mætti krefja Þýskaland um árlegar greiðslur, að upphæð 25 milljónir sterlingspunda, sem umbreytt í skuldabréf með 5% vöxtum mundu leggja til aðrar 500 milljónir sterlingspunda.

Stríðsskaðabótamat Keynes þótti of lágt, því að það nam einungis um 4% af beinum kostnaði bandamanna í styrjöldinni, þá sögðum 24 milljarðar sterlingspunda. Í fjármálaráðuneytinu var greiðslugeta Þýskalands metin á ný, þegar á október leið og vopnahlé dró nær, og ásamt öðrum var Keynes til kvaddur. Að til taldist, yrði aflað 1.370 milljóna sterlingspunda með upptöku lausafjár í Þýskalandi, svo sem gulls, útlendra verðbréfa, skipa, járnbrautarvagna, hráefna og yfirtöku fasteigna á landssvæðum í Evrópu og nýlendum í öðrum heimsálfum, sem því væru glötuð. En árleg greiðslugeta Þýskalands færi að sjálfsgöðu eftir framleiðslugetu þess, svo að hún yrði allmikil, ef atvinnuleg uppbygging þess gengi eins og efni stæðu til, og gæti numið allt að 1.900 milljónum sterlingspunda í árlegum greiðslum á 30 árum. Niðurstaða ráðuneytisins varð, að í stríðsskaðabætur mundi Þýskaland í hæsta lagi geta greitt um 3 milljarða sterlingspunda, ef að öllu væri gætt, en 2 milljarða greiðslubyrði svara betur til greiðslugetu þess.

Stríðsstjórnin féllst ekki á niðurstöður fjármálaráðuneytisins, þegar hún ræddi þær í lok nóvember, og ástralski forsætis-

ráðherrann, W. M. Hughes, kom því til leiðar, að hún setti nýja nefnd í málið. Formaður nefndarinnar var W. M. Hughes, en efnahagslegur ráðunautur Cunliffe lávarður, fyrrum aðalbankastjóri Englandsbanka, og gerði hún að tillögu sinni, að Þýskalandi yrði gert að greiða allan beinan kostnað bandamanna af styrjöldinni. Tillaga hennar hlaut ekki staðfestingu stríðsstjórnarinnar.

Þing var rofið, þegar friður komst á, og efnt til kosninga 14. desember 1918. Stríðsskaðabætur urðu eitt kosningamálanna, og nauðugur fremur en viljugur samdi Lloyd George sig að skoðunum samstarfsaðila

sinna í ríkisstjórninni. Afstöðu þeirra til stríðsskaðabóta markaði hann í ræðu í Newcastle 29. nóvember á þessa leið: „Þegar Þýskaland sigraði Frakkland, lét það Frakkland borga. Þá meginreglu setti það sjálf. Sú meginregla er ljós, og þeirri meginreglu eigum við að fylgja. Þýskaland hlýtur að greiða kostnaðinn af styrjöldinni, eins og það frekast megnar.“ Í kosningunum vann ríkisstjórnin mikinn sigur, en úrslit þeirra urðu engu að síður ábending um, að Frjálslyndi flokkurinn, þá í tvennu lagi, yrði ekki miklu lengur annar höfuðflokkur Bretlands.

Jóhannes Nordal:

Orkufrekur iðnaður, reynsla og tækifæri

Eftirfarandi grein er samhljóða erindi, er flutt var á ráðstefnu Rannsóknaráðs ríkisins um þróun iðnaðar 21. maí sl.

Umræður um framtíðarþróun orkufreks iðnaðar hér á landi og mótun stefnu á þessu sviði iðnvæðingar hafa verið með minnsta móti síðustu þrjú árin eða allar götur síðan lögin um járnblendiverksmiðjuna voru endanlega samþykkt í maí 1977. Hér kemur vafalaust margt til. Vandamál vaxandi verðbólgu hafa heltekið hugi manna og ýtt verkefnum á sviði atvinnuþróunar til hliðar, en jafnframt var öllum aðilum hollt að fá nokkra málhvöld eftir átökin, sem þá höfðu árum saman staðið um byggingu járnblendiverksmiðjunnar.

Nú er hins vegar svo komið, að nauðsynlegt er að taka þessi mál að nýju til almennari umræðu, ef takast á að marka nægilega tímanlega skynsamlega stefnu varðandi þátt orkufreks iðnaðar í þróun þjóðarbúskaparins á næstu árum. Senn fer að ljúka síðustu stóráföngunum, sem ákveðnir hafa verið á þessu sviði, byggingu járnblendiverksmiðjunnar í Hvalfirði, sem verður fullbúin nú með haustinu, og Hrauneyjafossvirkjun, sem taka mun til starfa á næsta ári. Engar ákvarðanir hafa enn verið teknar um næstu áfanga í orkuöflun að Hrauneyjafossvirkjun fullgerðri, en nauðsynlegt er að marka meginstefnu í því efni ekki síðar en á næsta ári, en við-

tækar rannsóknir á sviði virkjanamála verða í gangi á þessu ári í því skyni, að lagður verði traustur grundvöllur að ákvarðanatöku. Nauðsynlegt er, að samtímis verði vandlega að því hugað, hvaða tækifæri geti á næstu árum skapast til frekari þróunar orkufreks iðnaðar hér á landi. Ella er hætt við því, að framundan sé tímabil stöðnunar í þessum iðnaði, sem þegar er orðinn veigamikill þáttur í atvinnustarfsemi hér á landi, og í útflutningstekjum þjóðarbúsins.

Ég hef ekki hugsað mér að reyna á þessum vettvangi að leggja nein drög að áætlun um næstu áfanga í þróun orkufreks iðnaðar, þar sem forsendur varðandi næstu skrefin í virkjunarmálum eru enn ekki nægilega traustar. Á hinn bóginn held ég að gagnlegt sé að fjalla hér um nokkur mikilvæg atriði, annars vegar varðandi reynslu Íslendinga af orkufrekum iðnaði til þessa, en hins vegar þau skilyrði, sem fyrir hendi eru varðandi þróun þessa iðnaðar næsta áratuginn eða svo. Rétt er að taka fram, að með orkufrekum iðnaði á ég hér eingöngu við stóriðju, sem byggist á mikilli raforkunotkun, en ég mun ekki í þessu erindi fjalla neitt um iðnað, sem hugsanlegt væri að þróa á grundvelli jarðhita.

Áratugar reynsla af stóriðju.

Rúm tíu ár eru nú liðin, síðan álbræðslan í Straumsvík hóf starfrækslu, svo að við höfum nú að baki áratugar reynslu af rekstri slíkra fyrirtækja við íslenskar aðstæður. Á þessu tímabili hefur orkufrekur iðnaður unnið sér ótvíræðan þegarétt í þjóðarbúskap okkar, hann hefur skilað verulegum gjaldeyrstekjum og fallið með eðlilegum hætti inn í íslenskt atvinnulíf án sjáanlegra félagslegra vandamála. Rétt er að nefna nokkur atriði, sem hér skipta máli, áður en lengra er haldið.

Þótt Álfélagið sé í erlendri eigu, hefur stjórn þess og starfræksla frá upphafi verið að langmestu leyti í íslenskum höndum, og þar hefur aðeins starfað fulltrúi hinna erlendu eigenda hin síðari ár. Sama máli gegnir að sjálfsögðu um járnblendiverksmiðjuna, sem er að meirihluta í eigu Íslendinga. Inn í landið hefur því komið með byggingu þessara fyrirtækja ný þekking á sviði stjórnunar og rekstrar slíks iðnaðar, sem er ómetanleg fyrir frekari þróun í þessum greinum. Reynslan hefur sýnt, að þessi fyrirtæki eru eftirsóttir vinnustaðir, þar sem bæði aðbúnaður og laun eru með því bezta, sem tíðkast hér á landi. Starfsmannaskipti hjá álbræðslunni hafa verið óvenjulega lítil eða innan við 5% á ári, og sama virðist ætla að verða uppi á teningnum hjá Járnblendifélaginu. Rekstrarhagkvæmni og afköst eru ekki aðeins sambærileg, heldur nokkru betri en í Norgei, þar sem þessi framleiðsla er löngu rótgróin. Við orkufrekan iðnað hér á landi starfa nú hátt í 1000 manns, en auk þess hefur uppbygging hans og rekstur orðið ýmsum þjónustugreinum til verulegrar eflingar, sérstaklega þó málmiðnaði.

Svo sem eðlilegt var, báru ýmsir kvíðboga fyrir áhrifum þessa nýja iðnaðar á umhverfi sitt, bæði félagslegt og lífrænt. Ég hef þegar drepíð á það, að ekki séu sjáanleg merki þess, að þessum iðnaði hafi fylgt nein sérstök félagsleg vandamál, t.d. innan þeirra sveitarfélaga, þar sem hann

starfar. Um áhrifin á lífríkið skal ég einnig vera fáorður, enda virðast flestir nú telja, að unnt sé að leysa þann vanda á viðunandi hátt með þeim fullkomna hreinsiútbúnaði, sem nú er fáanlegur. Hafa gæði hreinsitækjanna í járnblendiverksmiðjunni komið flestum nema þeim allra bjartsýnustu á óvart, og nú er langt komið uppsetningu jafnfullkominna tækja í álbræðslunni, og verður þá væntanlega fullnægt ýrtrustu kröfum varðandi heilbrigði á vinnustað og umhverfisáhrif.

Þjóðhagsleg áhrif.

Um þjóðhagsleg áhrif af rekstri álbræðslunnar og járnblendiverksmiðjunnar er að sjálfsögðu margt að segja, en rækileg úttekt á því máli á ekki heima í þessu erindi. Tvennt liggur hins vegar ljóst fyrir. Í fyrsta lagi, að nægileg reynsla er nú fengin til þess að staðhæfa, að hér er um að ræða rekstur, sem er í sjálfu sér arðbær við núverandi aðstæður, og í öðru lagi, að framlag hans til íslensks þjóðarbúskapar er þegar orðið verulegt. Á síðastliðnu ári nam útflutt ál 13,5% af heildarútflutningstekjum, en hreinar gjaldeyrstekjur af rekstri og fjárfestingu álbræðslunnar námu á því ári 12000 millj. króna eða 34 millj. dollara. Þessar tölur munu hækka verulega á næsta ári, en þá verða bæði síðari ofn járnblendiverksmiðjunnar og stækkun álbræðslunnar komin í fullan rekstur. Er líklegt, að hlutdeild orkufreks iðnaðar í útflutningstekjum verði þá komin upp í einn fimmta hluta eða rúmlega það. Læt ég þetta nægja um þátt orkufreks iðnaðar í þjóðarbúskapnum til þessa, en þótt sú reynsla sé að mínum dómi jákvæð, verður að sjálfsögðu að meta hvert skref fram á við á grundvelli nýjustu upplýsinga, sem þá liggja fyrir um hagkvæmni í þessum rekstri, bæði hér á landi og annars staðar.

Þegar álbræðslan var byggð, voru nokkrar vonir bundnar við það, að hægt yrði að koma upp úrvinnslu á áli hér á landi, en þær vonir hafa ekki rættzt til

Gjaldeyrstekjur af rekstri orkufreks iðnaðar á Íslandi árin 1969—1981.

(1 milljónum dollara)

	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Íslenska álfélagið (ÍSAL)	1,5	5,3	7,0	7,3	12,2	17,7	17,0
Íslenska járnblendifélagið	—	—	—	—	—	—	—
Samtals	1,5	5,3	7,0	7,3	12,2	17,7	17,0
					<i>Aællað</i>	<i>Spá</i>	<i>Samtals</i>
					<i>1980</i>	<i>1981</i>	<i>1969-1981</i>
Íslenska álfélagið (ÍSAL)	21,0	24,0	26,5	29,0	30,0	32,0	230,5
Íslenska járnblendifélagið	—	—	—	4,5	9,3	21,4	35,2
Samtals	21,0	24,0	26,5	33,5	39,3	53,4	265,7

Þessa. Möguleikar ættu þó að vera til þess í framtíðinni, eins og ég mun víkja að síðar, og fara athuganir á slíkum iðnaði nú fram á vegum Reykjavíkurborgar. Um kísiljárn gegnir öðru máli, þar sem það er eingöngu notað í stálframleiðslu. Engin líkindi eru því til þess, að framleiðsla þess geti orðið grundvöllur frekari úrvinnslu-iðnaðar hér á landi. Hins vegar hefur kísilrykið, sem verið hefur verðlitið úrgangsefni, reynzt mikilvægt til blöndunar í sement.

Að loknu þessu stutta yfirliti um ýmsar hliðar þeirrar reynslu, sem þegar er fengin af orkufrekum iðnaði hér á landi, mun ég nú snúa mér að því að ræða þau tækifæri til frekari þróunar, sem biða kunna á þessu sviði. Mun ég í því efni fyrst og fremst byggja á almennum upplýsingum um þróun orkumála og iðnaðar, sem fyrir liggja, en engar beinar viðræður hafa átt sér stað varðandi hugsanlega samvinnu við erlenda aðila í þessari grein, síðan Viðræðunefnd um orkufrekan iðnað var lögð niður fyrir tæpum tveimur árum.

Hagkvæmni orkufreks iðnaðar.

Hagkvæmni orkufreks iðnaðar hefur hér á landi sem annars staðar fyrst og fremst byggzt á hlutfallinu á milli orkukostnaðar annars vegar og flutningskostnaðar á hráefni og fullunninni vöru hins vegar. Ef flutningskostnaður á hráefni er

tiltölulega mikill miðað við verðmæti vörunnar, er tilhneiging til þess, að iðnaðurinn verði staðsettur nálægt hráefnislindunum, en þessu er öfugt farið, ef um dýra vöru er að ræða, þar sem flutningskostnaður á hráefni og fullunninni vöru er tiltölulega lítill hluti af framleiðsluverðmæti, en orkukostnaðurinn að sama skapi mikill. Þetta hefur í aðalatriðum leitt til þess, að lönd, sem búa yfir hagkvæmum orkulindum, en vantar hráefni, hafa farið í stórum stíl út í framleiðslu á vörutegundum eins og áli og kísiljárn, þar sem orkukostnaður er verulegur hluti framleiðslukostnaðar, en flutningskostnaður tiltölulega lítill miðað við heildarverðmæti. Rökin fyrir þessari þróun felast í því, að þetta er eina leiðin fyrir lönd, sem búa yfir mikilli, en staðbundinni orku, til þess að breyta henni í útflutningsvöru. Nærtækustu dæmin um þetta eru Noregur og Kanada, sem nú eru stærstu álútflytjendur heimsins, þótt hvorugt þeirra hafi nokkur hráefni til þeirrar framleiðslu. Fleiri framleiðsluvörur koma hér vitaskuld til greina, svo sem magnesíum og ýmsar tegundir af járnblendi aðrar en kísiljárn, og er vissulega nauðsynlegt, að Íslendingar fylgist á hverjum tíma rækilega með því, hvernig skilyrði til framleiðslu og sölu á þessum vörum breytast og þar með skilyrði til þess að framleiða þær hér á landi.

Þrjár framleiðslugreinar hagkvæmastar.

Allar upplýsingar, sem ég hef undir höndum, benda þó til þess, að við núverandi aðstæður, bæði að því er varðar orkuverð, flutningskostnað og markaðsmögnleika, sé eingöngu um þrjár vörutegundir á sviði orkufreks iðnaðar að ræða, sem sé ótvírætt hagkvæmt að framleiða hér á landi, en þær eru ál, kísiljárn og hreinn kísilmálmur. Framleiðsla allra þessara vara krefst mikillar orku, þær eru mjög verðmætar miðað við þyngd og flutningskostnað og eftirspurn eftir þeim hefur verið vaxandi. Það er að sjálfsögðu æskilegt, að haldið verði áfram rannsóknum á því, hvort hér megi fá með hagkvæmum hætti hráefni til annars orkufreks iðnaðar, t.d. magnesíumframleiðslu, en miðað við stöðuna í dag er ég þeirrar skoðunar, að ekki sé um aðrar hagkvæmar greinar orkufreks iðnaðar að ræða og sú muni staðan verða a.m.k. næsta áratuginn. Síðar kunna vafalaust önnur tækifæri að bjóðast, en um það er lítið gagnlegt hægt að segja á þessu stigi málsins. Það, sem ég mun segja um orkufrekan iðnað, á því fyrst og fremst við um þessar þrjár greinar, en þær eru að ýmsu leyti mjög sambærilegar, t.d. að því er varðar orkunotkun í hlutfalli við framleiðsluverðmæti, svo og fjármagnskostnað og mannaflapörf. Rétt er að taka fram, að ál er langmikilvægast þessara málma, og er heimsframleiðsla þess nú 13 milljónir tonna. Er það rúmlega fjórum sinnum meira að tonnatölu en heimsframleiðsla á kísiljárnri og um tífalt meira að verðmæti.

Samkeppnisaðstaða landsins.

Samkeppnisaðstaða í þessum greinum fer einkum eftir orkuverði, en auk þess koma aðrir þættir inn í myndina, svo sem flutningskostnaður á hráefni, fjarlægð frá mörkuðum og vinnuafskostnaður miðað við framleiðni. Af þessum þáttum hefur orkukostnaðurinn hingað til haft langmesta þýðingu og ráðið staðsetningu mikils hluta iðnaðarins. Enginn vafi er á því,

að samkeppnisaðstaða Íslendinga á sviði orkuframleiðslu til þessa iðnaðar hefur batnað verulega á síðustu árum. Veldur þar mestu sú mikla hækkun, sem orðið hefur á öllu orkuverði í heiminum í kjölfar hinna gífurlegu hækkana, sem orðið hafa á oliuverði síðan 1973. Að vísu hefur orkukreppan samtímis orðið til þess að draga úr hagvexti og þar með úr aukningu eftirspurnar bæði eftir áli og kísiljárnri. Enn er þó búizt við því, að eftirspurn eftir áli muni halda áfram að vaxa hraðar en þjóðarframleiðsla eða um a.m.k. 5% á ári.

Á hinn bóginn er útlit fyrir, að framleiðsla á áli muni vaxa mun hægar en þetta á næstu árum og umframeftirspurn muni því valda hækkandi verðlagi. Stafar það einkum af því, að staðan í orkumálum hefur gjörbreytt í flestum þeim löndum, þar sem vöxtur álframleiðslunnar hefur verið mestur til þessa, svo sem í Evrópu, Norður-Ameríku og Japan. Nú er t.d. ekki gert ráð fyrir neinni teljandi aukningu á álframleiðslu í Noregi í framtíðinni, og sama á við um Bandaríkin og er jafnvel hugsanlegt, að þar verði um samdrátt að ræða. Í Japan hefur álframleiðslan þegar dregið saman vegna mjög óhagstæðs orkuverðs, og sama gæti auðveldlega gerzt í ýmsum Evrópulöndum á næstu árum. Meginaukning álframleiðslunnar á næstu árum verður líklega í Ástralíu og Suður-Ameríku, en á báðum þessum svæðum er orkuverð hagstætt og nægilegt hráefni fyrir hendi. Hins vegar eru þau langt frá aðalmörkuðunum, sem enn eru hér báðum megin Atlantshafsins.

Í öllum meginatriðum er staðan mjög svipuð, að því er kísiljárn varðar. Að vísu er ekki útlit fyrir eins öran vöxt í eftirspurn eftir kísiljárnri og áli, en þar kemur á móti, að líkindi eru til þess, að mikill hluti framleiðslugetunnar, sem fyrir er, verði tekinn úr notkun vegna hás orkuverðs, einkum í Japan og Evrópu. Einnig bætist þar við, að mikið er um gamlar

verksmiðjur í þessari framleiðslugrein, sem bæði eru óhagkvæmar í rekstri og án mengunarvarna, og borgar sig ekki að koma þeim í nýtzikulegt horf.

Af því, sem nú hefur verið rakið, og öðrum upplýsingum dreg ég þá ályktun, að öll ytri skilyrði séu fyrir hendi, til þess að framleiðsla á áli og kísiljárnri verði stórlaga aukin hér á landi á næstu árum.

Að vísu þurfum við að keppa um nýfjárfestingu við lönd eins og Ástralíu og Suður-Ameríku, þar sem orkukostnaður er hagstæðastur, en samkeppnisaðstaða okkar ætti þó að verða viðunandi, ef dæma má eftir þeim upplýsingum, sem fyrir liggja um orkuverð í þessum löndum. Í Ástralíu er t.d. talað um orkuverð á bilinu 12—19 mill á kílóvattstund, og er ódýrasta orkan þá að nokkru leyti afgangorka. Hins vegar mun verðlag á áli og þar af leiðandi hagkvæmni áliðnaðarins ekki sízt fara eftir því, hver verður þróun orkuverðsins í þeim löndum, þar sem meginhluti iðnaðarins er nú staðsettur, t.d. í Bandaríkjunum, en líkindi eru til, að það muni fara enn hækkandi á næstu árum. Ég tel því öll rök hníga að því, að framleiðsla áls verði arðbær hér á landi á næstu áratugum og hagkvæmni þessarar framleiðslu muni heldur fara vaxandi, eftir því sem almennt orkuverð í heiminum hækkar. Svipuðu máli virðist gegna bæði um framleiðslu á kísiljárnri, sem þegar er farin af stað hér á landi með góðum árangri, og hreinum kísilmálmi, sem er mjög lík framleiðsla og oft framleidd í sömu verksmiðjum og kísiljárn. Þótt full ástæða sé til þess, eins og ég hef áður sagt, að halda áfram að fylgjast með þróun annarra greina orkufreks iðnaðar, tel ég afarólíklegt, að aðrar greinar en þessar þrjár muni skipta nokkru máli á næsta áratug eða svo. Með þessa meginniðurstöðu að vegarnesti vil ég nú snúa mér að því að ræða nokkur þeirra mörgu úrlausnarefna, sem taka verður afstöðu til við ákvörðun næstu áfanga í uppbyggingu orkufreks iðnaðar.

Þekking og aðstaða nú fyrir hendi.

Eins og ég hef áður dregið á, hefur þessi tegund iðnaðar þegar unnið sér þegnrétt í íslenzku atvinnulífi. Við höfum þegar öðl-azt verulega innlenda þekkingu á þessu sviði atvinnurekstrar og kynnt þeim kostum og göllum, sem fylgja slíkum atvinnurekstri efnahagslega og félagslega. Við getum því byggt ákvarðanir og áætlanagerð í þessum efnum á miklu traustari grunni en áður, þegar óvissan um óþekkt áhrif skaut mörgum skelk í bringu.

Þessu til viðbótar hefur þegar verið byggð upp hér á landi ýmis grundvallaraðstaða (infrastruktur), sem þessum iðnaði er nauðsynleg, sem veldur því, að næstu skrefin í þróuninni verða verulega hagstæðari en þau, sem tekin hafa verið til þessa. Þannig þurfti að byggja nýjar hafnir bæði í Straumsvík og við Grundartanga, og leggja þurfti að verksmiðjunum nýjar og öflugar háspennulínur. Við þessi mannvirki þarf litlu eða engu að bæta, þótt verksmiðjurnar verði stækkaðar um a.m.k. helming frá því sem nú er. Við þetta bætist, að bæði álbræðslan og járnblendiverksmiðjan eru verulega undir hagkvæmstu stærð, og er mikill hluti aðstöðunnar nýtanlegur fyrir u.þ.b. helmingi stærri verksmiðjur. Yrði því stækkun þessara verksmiðja allt að tvöföldum afköstum miklu hagkvæmari en fjárfesting í nýjum verksmiðjum, hvort sem er hér á landi eða annars staðar. Í þessum stækkunarmöguleikum felast því mjög dýrmat tækifæri til hagkvæmrar fjárfestingar.

Tvöföldun afkastagetu.

Gerður hefur verið lauslegur samanburður á áætluðum fjárfestingarkostnaði við tvöföldun á afkastagetu núverandi verksmiðja í Straumsvík og Grundartanga annars vegar og nýrra iðjuvera, sem hafa myndu sömu afkastagetu, hins vegar. Hefur þá verið tekið tillit til hvors tveggja, fjárfestingar í verksmiðjunum sjálfum og kostnaðar við hafnir og háspennulínur.

Þessi samanburður sýnir, að stórkostlegur kostnaðarmunur er á byggingu nýrra iðjuvera og stækkun þeirra, sem þegar eru fyrir. Þannig mun stofnkostnaður við tvöföldun á afkastagetu álbræðslunnar nema um 1 milljón króna á árstonn í afkastagetu, en ný 80 þús. tonna verksmiðja, staðsett þar, sem byggja þyrfti nýja höfn og leggja nýjar háspennulínur, mundi væntanlega kosta um 1,7 milljónir króna á árstonn. Ný verksmiðja af sömu stærð yrði því u.þ.b. tveimur þriðju dýrari en stækkun núverandi verksmiðju. Þessi munur mundi að sjálfsögðu minnka, ef farið yrði út í byggingu ennþá stærri nýrrar verksmiðju, t.d. 160 þús. tonna, en þó yrði kostnaður á árstonn í henni u.þ.b. þriðjungi meiri en í stækkun álbræðslunnar í Straumsvík. Til að gefa betri hugmynd um það, hversu stórar tölur er hér um að ræða, get ég nefnt, að mismunurinn á þeim kostnaði að stækka álbræðsluna í Straumsvík um helming og byggja alveg nýja verksmiðju, yrði líklega yfir 50 milljarðar króna, en það er svipuð fjárhæð og stofnkostnaður virkjunar, sem nægði til þess að sjá 80 þús. tonna bræðslu fyrir raforku.

Mjög svipuð útkoma fæst, ef borin er saman stækkun járnblendiverksmiðjunnar um helming og bygging nýrrar verksmiðju af sömu stærð. Mundi ný verksmiðja verða um 60% dýrari og kostnaður við árstonn u.þ.b. 400 þús. kr. meiri en við stækkun núverandi verksmiðju.

Af þessu leiðir, að taka þarf til gaumgæfilegrar athugunar, hverjir séu hagkvæmstu næstu áfangar í uppbyggingu orkufreks iðnaðar. Að því kemur að sjálfsgöðu, að þriðja iðjuverið verði byggt og þá væntanlega á Austurlandi, þar sem næg orka er fyrir hendi, sem ekki myndi borga sig að flytja til notkunar í öðrum landslutum.

Fjórir kostir.

Segja má, að við val næstu áfanga komi fjórar leiðir til greina.

Í fyrsta lagi stækkun á núverandi verksmiðjum við Grundartanga og í Straumsvík upp að því marki, sem núverandi aðstaða leyfir, en það er líklega u.þ.b. tvöföldun á afkastagetu. Hér er tvímælalaust um langhagkvæmstu fjárfestinguna að ræða, ef orka er fyrir hendi.

Í öðru lagi kemur til greina að stækka þessar verksmiðjur umfram tvöföldun, þar sem nokkur hluti aðstöðunnar kæmi þá enn að gagni til lækkunar á kostnaði. Líklega mundi ekki felast mikill fjárhagslegur ávinningur í þessari leið.

Í þriðja lagi kæmi til álita að byggja nýjar verksmiðjur við hlið þeirra, sem fyrir eru í Straumsvík eða við Grundartanga, og nýta þannig nokkurn hluta þeirrar aðstöðu, sem þegar er fyrir hendi. Nokkur ávinningur mundi vafalaust felast í þessu, t.d. gæti komið til greina bygging álbræðslu við hliðina á verksmiðjunni við Grundartanga, sérstaklega ef orka til hennar kæmi að verulegu leyti frá Blönduvirkjun. Núverandi aðstaða við Grundartanga mundi þó ekki nýtast nema að litlu leyti til lækkunar á kostnaði.

Fjórða leiðin er svo bygging algerlega nýrrar verksmiðju. Sú leið er því aðeins réttlætunleg, að staðsetning hennar sé hagstæð með tilliti til orkuöflunar, eins og gæti verið um að ræða á Austurlandi. Hins vegar væri æskilegt vegna mikils byrjunarkostnaðar, að um tiltölulega stóra verksmiðju væri að ræða, svo að stofnkostnaður yrði ekki óhóflega mikill á framleiðslueiningu.

Það er að sjálfsögðu ekki unnt á þessu stigi að staðhæfa neitt um það, hverjar þessara leiða eigi að velja í næstu áföngum, þótt ýmislegt bendi að vísu til þess, að stækkun verksmiðjunnar við Grundartanga sé nærtækasta leiðin. Það, sem fyrir mér vakir fyrst og fremst, er að benda á, að í stækkunarmöguleikum iðjuveranna við Straumsvík og Grundartanga eigum við tækifæri til mjög hagkvæmrar fjárfestingar, sem getur verulega létt okkur næstu

áfangana í þróun orkufreks iðnaðar. Vegna lægri stofnkostnaðar og hagkvæmari rekstrar, sem í þessum stækkunarmöguleikum felast, ætti að vera hægt að fá meiri arð, hagstæðara orkuverð og hærri skatta en nýjar verksmiðjur gætu borið. Hvernig sá ávinningur kemur fram, mun að sjálf-sögðu fara eftir þeim samningum, sem gerðir yrðu um þessa áfanga. Er ég þá kominn að því að ræða efni, sem verið hefur umdeildara en nokkuð annað í sambandi við orkufrekan iðnað hér á landi, en það er samvinnan við erlenda aðila og eignaraðild þeirra að þessum iðnaði. Um það mætti að sjálf-sögðu flytja langt mál, en hér mun aðeins stiklað á stóru.

Eign og áhætta.

Þegar hafizt var handa um fyrsta áfangann í orkufrekum iðnaði hér á landi, byggingu álbræðslunnar við Straumsvík, var þátttaka erlendra aðila að flestra dómi óhjákvæmileg, enda skorti Íslendinga bæði fjármagn, tækniþekkingu, markaðsaðstöðu og aðgang að hráefnum til þess að geta einir lagt út í slíkan rekstur. Með því hefði verið tekin meiri fjárhagsleg áhætta en verjandi hefði verið og er reyndar mjög ósennilegt, að erlendar lánastofnanir hefðu fengizt til þess að hætta fé sínu í slíkt fyrirtæki. Síðan hefur mikið vatn runnið til sjávar, margs konar óvissa, sem hlaut að vera fyrir hendi, þegar fyrstu skrefin voru stigin, hefur vikið fyrir traustri þekkingu og reynslu sjálfra okkar og annarra á skilyrðum og hagkvæmni þessa iðnaðar hér á landi. Eftir að fyrsti ísinn hafði verið brotinn með byggingu álbræðslunnar, sem er algerlega í erlendri eigu og rekin án nokkurrar fjárhagsáhættu Íslendinga sjálfra, treystum við okkur til þess að ráðast í nýtt fyrirtæki, þar sem íslenska ríkið er meiri hlutaaðili og verulegur hluti áhættunnar á okkar herðum. Samt byggjum við þar enn á samningum um tækniþjónustu erlends samstarfsaðila og treystum á markaðskerfi hans til að tryggja sölu framleiðslunnar.

Þannig mun aðstaða okkar til þess að taka á okkur vaxandi hluta af fjármögnun, áhættu og stjórnun þessa iðnaðar batna með hverju skrefi, sem stigið er fram á við.

Ég er til að mynda ekki í vafa um það, að Íslendingar hafa nú bolmagn til þess og lánstraust með tilliti til þeirrar reynslu, sem fengin er, að ráðast í nýtt stóriðjufyrirtæki, sambærilegt við þau, sem fyrir eru, sem yrði algerlega í íslenskri eigu. Hvort og að hve miklu leyti við viljum eiga samvinnu við erlenda aðila í þessu efni, mun því eingöngu fara eftir mati manna hverju sinni á því, hve mikla áhættu við viljum taka og hvort hagkvæmt getur verið af öðrum ástæðum, t.d. vegna samvinnu á sviði tækni og markaðsmála, að erlendir aðilar eigi hlut að slíkum rekstri. Eftir að þetta val er í rauninni algerlega komið í okkar hendur vonast ég til þess, að menn geti rætt það fordómalaust með hagkvæmnisjónarmið ein að leiðarljósi. Í þessu efni getum við líka haft til hliðsjónar reynslu annarra þjóða, t.d. Norðmanna, en uppbygging orkufreks iðnaðar þar í landi hófst með mjög mikilli þátttöku erlendra aðila, sem síðan hefur smám saman farið minnkandi, þótt Norðmenn telji sig ennþá hafa verulegan hag af ýmiss konar samvinnu við aðrar þjóðir í þessum efnum.

Eignaraðild að ÍSAL.

Hvað sem eignaraðildinni sjálfri viðkemur, verðum við áreiðanlega enn um hríð að hafa nána samvinnu við erlenda aðila, einkum á sviði tækni og sölustarfsemi, til að tryggja okkur hráefni með hagstæðum kjörum. Verði sá kostur talinn hagkvæmur að stækka þau fyrirtæki, sem þegar eru fyrir, getur það um leið gefið tilefni til þess að endurskoða þá samninga, sem nú eru í gildi um þau, bæði að því er varðar eignaraðild, orkuverð og önnur rekstrarskilyrði. Vil ég sérstaklega benda á, að stækkun álbræðslunnar í Straumsvík mundi gefa tilefni til þess að kanna, hvort hagkvæmt væri fyrir Íslendinga að gerast

um leið eignaraðilar að Íslenzka álfélaginu, þannig að þeir yrðu með tímanum meiri hlutaaðilar að því fyrirtæki. Væri þá um leið hægt að breyta ýmsum samningsákvæðum í það horf, sem bezt er talið samræmast aðstæðum í dag. Jafnframt væri æskilegt að leggja á það áherzlu í sambandi við stækkun álbræðslunnar, að komið verði á fót úrvinnsluþætti, sem gæfi Íslendingum fótfestu í þessari mikilvægu framleiðslugrein. Þótt ég geti ekkert fullyrt um áhuga Alusuisse á stækkun álbræðslunnar með þessum kjörum, tel ég þó fulla ástæðu til þess, að hafin verði könnun á þessari leið, áður en langt um liður. Með tilliti til þess, hve aðstæður til stækkunar álbræðslunnar eru hagkvæmar, er ég í lítlum vafa um, að Íslendingar munu hafa sterka taflstöðu í slíkum samningum.

Framleiðsluaukning næsta áratug.

Er ég þá kominn að lokum þessa máls, þar sem ég hef reynt að bregða ljósi á nokkur mikilvæg atriði, er snerta stöðu okkar og stefnu varðandi uppbyggingu orkufreks iðnaðar á Íslandi. Ég hef fært rök að því, að sú uppbygging, sem þegar hefur farið fram á þessu sviði, og sú reynsla og þekking, sem Íslendingar hafa öðlzt vegna hennar, hafi stórbætt aðstöðu okkar, að því er varðar áframhaldandi þróun. Við getum nú byggt í vaxandi mæli á innlendri kunnáttu, og við höfum sívaxandi getu til þess bæði að meta og taka á okkur áhættu, sem fylgir aukinni eignaraðild að þessum rekstri.

Mikilvægt er að hafa í huga, að við höfum með byggingu álbræðslunnar og járnblendiverksmiðjunnar lagt í mikinn byrj-

unarkostnað og að við eigum í stækkun þessara verksmiðja vól á mjög hagkvæmri fjárfestingu á komandi árum. Um leið gætum við stefnt að því að verða eignaraðilar að álbræðslunni í Straumsvík og lagt áherzlu á að koma upp vinnslu áls til útflutnings.

Ég hef ekki að þessu sinni reynt að gera neinar ákveðnar tillögur um næstu áfanga í uppbyggingu orkufreks iðnaðar hér á landi. Slík tillögugerð hlýtur að tengjast áætlunargerð í virkjunarmálum, sem nú er unnið að af miklu kappi. Niðurstöður þeirrar vinnu munu væntanlega ekki liggja fyrir til endanlegs mats fyrr en á næsta ári, en nógu mikið er vitað til þess að fullyrða, að áframhaldandi þróun orkufreks iðnaðar þarf ekki að stranda á orkuskorti, ef tímanlegar ákvarðanir eru teknar í virkjunarmálum. Þegar er langt komið áætlunum um nýja virkjunaráfanga á Þjórsársvæðinu, stórvirkjun Jökulsár í Fljótsdal og virkjun Blöndu, og ætti því að verða unnt að byrja á næstu stórvirkjunum í beinu framhaldi af lokum framkvæmda við Hrauneyjafossvirkjun. Er tvöföldun á framleiðslugetu orkufreks iðnaðar á Íslandi áreiðanlega innan þeirra marka, sem auðvelt væri að framkvæma á næsta áratug, ef samstaða næst um stefnu þjóðarinnar á þessum vettvangi. Ég hef ekki trú á því, að við höfum aðra kosti í atvinnumálum, sem muni reynast þjóðarbúskapnum hagstæðari og leggja meira af mörkum til aukinnar atvinnu og bættra kjara. Það verður því að ætla orkufrekum iðnaði hæfilegt rúm innan ramma þeirrar fjölpættu iðnþróunar, sem Íslendingar eiga að stefna að.

Gylfi Þ. Gislason:

Um peninga

Þittgerð þessi er í meginatriðum samhljóða sunnudags-
erindum, sem höfundur flutti í Ríkisútvarpið í febrúar
1980.

I. Þættir úr sögu peninganna.

Öll teljum við okkur auðvitað vita, hvað peningar séu. Við öflum okkur tekna, sem við fáum greiddar í peningum. Við notum peninga til þess að kaupa það, sem við teljum okkur þarfnast eða hugurinn girnist. Þá peninga, sem við eignumst, en notum ekki, leggjum við í banka eða kaupum fyrir þá verðbréf eða aðrar eignir. Verðmæti þeirra eigna, sem við kaupum, eru talin í peningum.

Öll viljum við, hvort sem við gerum okkur það ljóst eða ekki og hvort sem við játum það eða ekki, eignast og eiga sem mesta peninga, því að þeir eru lykillinn að þeim lífsgæðum, sem heilbrigða menn langar til þess að njóta. Með þessu er auðvitað ekki sagt, að menn geri sér ekki ljóst eða eigi ekki að gera sér ljóst, að fleira skiptir máli í lífinu en þau veraldlegu verðmæti, sem keypt verða fyrir peninga. Peningar eru ekki örugg ávísun á lífs-
hamingju. Þeir geta meira að segja orðið undirrot óhamingju. Og enn er það rétt, sem segir í Hávamálum, að margur verði af aurum api. En öll viljum við samt auðvitað geta séð sjálfum okkur og okkar nánustu sem sómasamlegastan farborða og við viljum geta notið lífsins með þeim hætti, sem tíðkast í því samfélagi, sem við búum í. En til þess þurfum við peninga.

Sú saga, sem er af manninum og peningunum, er orðin löng, og hún er ótrúlega viðburðarík. Þau vandamál, sem tengd eru peningunum og meðferð mannsins á þeim, er margbreytileg og flókin. En öll skipta þau okkur meginmáli.

Líðin eru mörg þúsund ár síðan peningar voru fundnir upp. Ennþá lengra er síðan menn tóku að stunda viðskipti hver við annan. Það er auðvitað óralangt síðan maðurinn sá, að ekki væri hagkvæmt, að hann sjálfur framleiddi allt, sem hann þyrfti á að halda. Hann vildi gjarnan geta skipt á ýmsu, sem hann sjálfur framleiddi, fyrir annað, sem aðrir menn framleiddu. Þá skiptust þeir á vörum, stunduðu vöruskipti. En auðvitað var óþægilegt að þurfa að greiða fyrir smjör með t.d. sauðfé eða fiskum. Slíkt hefur þó átt sér stað um alla heimsbyggðina árþúsundum saman og á sér sums staðar ennþá stað. En menn sáu, að hentugt var að koma sér saman um einhvern hlut, sem hægt væri að kaupa allt annað fyrir og allir vildu taka við sem greiðslu. Slíkan hlut kölluðu menn peninga. Enn þann dag í dag eru peningar fyrst og fremst það, sem greitt er með og tekið við sem greiðslu, þegar keypt er vara, þjónusta eða eitthvert annað verðmæti.

Meginkostur peninga var og er m.ö.o. að spara fólki óþægindi af vöruskiptum.

Margs konar hlutir eða verðmæti hafa verið notuð sem peningar: Kvikfé eða búpeningur, og stendur þannig á orðunum fé og peningur í íslenzku máli, fiskur, skeljar, tóbak, spil o.s.frv. Það er vitað, að fyrir um það bil fjögur þúsund árum var tekið að nota verðmæta málma sem peninga, þ.e. silfur, kopar og gull. Lengst af var silfur langmest notað. Járn hefur einnig verið notað í peninga. En auðvitað var ekki þægilegt að skiptast á klumpum af slíkum málum. Þá þurfti að veða þá og meta, hversu mikið af góðmálmi væri í hverju stykki. Frá því er sögur hófust er því vitað, að slíkum málum var skipt í stykki, sem höfðu ákveðna þyngd og voru nefnd mynt og notuð sem peningar. Hér var um merka uppgötvun og mikið framfaraspor að ræða, en eins og oft vill verða, gátu þessar framfarir leitt til misferlis. Þeim, sem önnuðust slíka myntsláttu og þá fyrst og fremst þjóðhöfðingjum, sem var hægt um vik að annast hana, hugkvæmdist smám saman, að hægt væri að minnka málminnihald myntarinnar, án þess að tekið yrði eftir, að minnsta kosti ekki strax. Með slíku móti væri hægt að hagnast á myntsláttunni. Ýmsum, sem tekið höfðu við mynt sem greiðslu, hugkvæmdist líka að sverfa svólítið af myntinni, en nota hana engu að síður sem fullgilda mynt. Mynt var jafnvel fölsuð. Heimildir herma t.d. frá því, að árið 540 fyrir Krist hafi Polykrates frá Samos pretað Spartverja með mynt úr gerfigulli.

Í fornöld og á miðöldum voru ótal myntir í umferð. Málminnihald þeirra var misjafnt. Reynsla sýndi, að sá, sem átti margar mynttegundir, reyndi ávallt að nota þær verðminnstu fyrst, en halda hinum verðmeiri eftir. Þetta varð til þess, að árið 1558 setti Bretinn Sir Thomas Gresham fram þá kenningu, sem síðar er við hann kennd, að verðminni peningar útrýmdu hinum verðmeiri í viðskiptum. Þetta varð til þess, að tekið var að veða mynt.

Á 17. öld var Amsterdam í Hollandi ein

helzta viðskiptamiðstöð í heimi. Árið 1606 lét hollenzka þingið semja handbók um mynt í umferð, til hægðarauka fyrir peningamiðlara. Í henni var greint frá 341 tegund silfurpeninga og 505 tegundum gullpeninga. Þrem árum síðar eða 1609 ákvað þingið, að öll mynt skyldi vegin og verðgildi hennar fara eftir málminnihaldinu. Amsterdamborg kom á fót banka, sem veitti viðtöku hvers konar mynt, vó hana og kvað á um verðgildi hennar. Bráðlega var slíkum stofnunum komið á fót í öðrum mikilvægum viðskiptamiðstöðvum. Með þessu móti var komið í veg fyrir, að hægt væri að hagnast á því að sviðja mynt.

En áður en þessar ákvarðanir voru teknar, hafði ýmislegt gerzt í peningamálum. Þeir voru ekki margir í Evrópu, sem höfðu hugmynd um, að Ameríka fannst öðru sinni árið 1493. En þeir voru fáir, sem fundu ekki á einhvern hátt fyrir því, sem gerðist í kjölfar þess á næstu áratugum. Í Ameríku fundust ógrynni af dýrum málum, silfri og gulli. Góðmálmur streymdu í stríðum straumum frá Ameríku til Evrópu og ollu þar mikilli verðhækkun. Í Evrópu varð verðbólga, vegna þess að peningamagnið í umferð jókst gífurlega, og þó var þarna um að ræða peninga úr hinum dýrasta málm. Engir pappírspeningar voru þá til. Verðlag hækkaði fyrst á Spáni, en þangað bárust málmarnir fyrst. Milli aldamótanna 1500 og 1600 er talið að verðlag í Andalúsíu hafi fimmfaldast. Á Englandi hækkaði verðlag á þessum tíma um því sem næst 150% af hundraði. En í kjölfar landa-fundanna sigldi ekki aðeins verðbólga. Þaðan barst mikill auður, og viðskipti efldust mjög.

Næsta stóra framfarasporið á sviði peningamála var, að peningar voru búnir til í banka. Það gerðist í Amsterdam, einmitt í bankanum, sem borgarstjórnin hafði komið á fót til þess að taka við ólíkum myntum, veða þær, geyma og lána þeim, sem þurftu á peningum að halda vegna viðskipta sinna. Maður, sem lagði peninga í

banka, til þess að hann ákvæði verðmæti þeirra og geymdi þá með tryggum hætti, gat greitt öðrum manni með því að biðja bankann að minnka innstæðu sína, en auka innstæðu annars. Það var óþarfa fyrirhöfn að sækja peningana í bankann til þess að kaupa fyrir þá vöru eða greiða með þeim skuld. Hitt var miklu einfaldara að biðja bankann að færa vissa upphæð milli reikninga. Peningarnir gerðu sama gagn sem millifærsla milli reikninga í banka og þeir gerðu við afhendingu. Myntin var áfram í bankanum. Segja má, að ekki hafi þurft mikla hugkvæmni til að láta sér detta í hug, að með viðbótarpennastriki mætti búa til nýjan reikning og lána nýjum viðskiptavini innstæðuna á þeim reikningi. Megintilgangurinn var að fullnægja eftirspurn eftir lánsfé, ekki að láta nýjan lántakanda greiða vexti. Hins vegar var ekkert því til fyrirstöðu að segja eiganda myntarinnar frá því, að inneign hans hefði verið notuð til þess að veita nýtt lán og ef til vill greiða honum eitthvað fyrir það. Upphaflega myntinnstæðan var óhreyfð og til ráðstöfunar fyrir eigandann. En nú var ný innstæða komin til sögunnar vegna lánveitingarinnar. Og báðar innstæðurnar var hægt að nota til greiðslu sem peninga. Með þessu móti höfðu peningar verið búnir til.

En hægt var einnig að fara öðruvísi að. Í stað þess að láta lántakandann eignast innstæðu var hægt að afhenda honum skjal eða seðil, sem hægt var að skipta fyrir mynt, sem lögð hafði verið í bankann sem stofnfé eða innstæða. Þennan seðil gat lántakandinn notað til greiðslu. Sá, sem greiðsluna fékk, notaði hana ekki til þess að sækja mynt í bankann, heldur til annarrar greiðslu og þannig koll af kalli, en bankinn fékk vexti fyrir upphaflega lánið. Einhvern tíma kynni seðillinn að vera sýndur í bankanum og beðið um góðmálmi fyrir hann. En þá hefði lántakandinn væntanlega greitt lán sitt, einnig í góðmálmi. Allt væri með eðlilegum hætti.

Hugsanlegt var, að peningaseðillinn héldi áfram fór sinni frá einni hendi til annarrar og að aldrei yrði beðið um að skipta á honum og góðmálmi. Lánið, sem fólgið var í útgáfu hans, skilaði vöxtum og yrði endurgreitt á sínum tíma. En seðillinn héldi áfram hringferð sinni. Hitt var augljóst, að innstæðueigandinn og eigandi peningaseðilsins gætu komið samtímis og beðið um greiðslu í góðmálmi. Upphaflegi innstæðueigandinn, sá, sem beðið hafði bankann að gæta myntar sinnar, gat fengið hana í hendur, því að hún var í bankanum. Eigandi peningaseðilsins hefði einnig getað fengið sömu myntina, sama góðmálminn. Það undur, að bankar gætu búið til peninga, sem síðan efldu viðskipti, sköpuðu ný verðmæti og bættu hag manna, hékk því á bláþræði. Hann var fólgin í nauðsyn þess, að innstæðueigendur og seðlaeigendur kæmu í hæfilega litlum hópum til þess að biðja um myntina eða góðmálminn, sem bankinn var skuldbundinn til þess að greiða. Kæmu allir í einu, gat bankinn ekki greitt. Kæmi sá kvittur upp, að bankinn gæti ekki greitt, mátti búast við því, að allir flýttu sér í bankann. Þá var voðinn vís. Þeir, sem komu fyrst, gátu fengið greiðslu, hinir ekki. Slíkt hefur oft gerzt í sögu banka og peninga. Tjónið, sem af því hefur hlotizt, er þó smáræði í samanburði við það hagræði, sem hlotizt hefur af því, að bankar hafa hagnýtt sér þá einföldu hugmynd, sem áðan var lýst, að nota góðmálma sem grundvöll þess að búa til peninga, sem síðan hafa aukið framleiðslu og hagsæld.

Engu að síður hafa mikil ævintýri gerzt á sviði þess þáttar í sögu peninganna, sem lýtur að seðlaútgáfu. Einna skýrast dæmi þess, hvernig nota má útgáfu peningaseðla bæði til góðs og illis, er saga skozka fjármálamannsins John Law, sem uppi var á 18. öld. Í framhaldi af einvígi á Englandi var hann kærður fyrir morð. Þess vegna flúði hann til Frakklands árið 1716. Þessi maður hafði fengið hugmynd, sem hann

taldi mjög merkilega. Hún var fólgin í því að stofna banka, sem gæfi út seðla, er tryggðir væru með jarðeignum landsins, og lánaði þá út. Hann hafði reynt að koma þessari hugmynd sinni í framkvæmd í Skotlandi, Hollandi og á Ítalíu, en árangurslaust. Þegar Law kom til Frakklands, var Lúðvík 14., sem setið hafði lengi við völd og verið eyðslusamur, nýdáinn. Ástand ríkisfjárhirzlunnar var hörmulegt. Gjöld voru helmingi meiri en tekjur. Stungið hafði verið upp á því, að ríkið yrði lýst gjaldþrota. Filippus hertogi af Orleans, sem var ríkisstjóri fyrir hönd Lúðvíks 15., er þá var sjö ára, hikaði við þetta. Þá kom Law til skjalanna. Nú tókst honum að sannfæra Filippus ríkisstjóra Frakklands um gildi hugmynda sinna.

Með konunglegri tilskipun 2. maí 1716 var Law ásamt bróður sínum veittur réttur til þess að stofna banka með 6 millj. franskra franka stofnfé. Bankanum var heimilað að gefa út peningaseðla. Þá notaði hann til lánveitinga. Eins og við mátti búast varð ríkissjóður aðallántakandinn. Ríkissjóður notaði seðlana á hinn bóginn til þess að greiða útgjöld sín og skuldir. Heimilað var að greiða skatta með þessum peningaseðlum.

En peningaseðlarnir urðu ekki aðeins gjaldgengir til greiðslu á sköttum, heldur í viðskiptum yfirleitt. Ástæðan var sú, að Law lofaði að innleysa seðlana með góðmálmi samkvæmt þeirri þyngd, sem tilgreind var á seðlinum á útgáfudegi. Frakkakonungar höfðu undanfarna áratugi í sífellu verið að rýra verðgildi franskra myntar. Law virtist því veita nokkra tryggingu gegn misbeitingu konungsvaldsins á myntsláttunni.

Fyrstu mánuðina var starfsemi bankans tvímælalaust til góðs. Fjármál ríkisins bötнуðu. Menn fengu greidd laun og afborganir af kröfum. Atvinnurekendur og kaupmenn fengu lán. Verðlag fór hækkandi, og bjartsýni í viðskiptalífínu óx. Law opnaði útibú banka síns í fjölmörgum

borgum. Banki hans hlaut viðurkenningu ríkisvaldsins og varð konunglegur banki. Hér hefði Law átt að láta staðar numið.

En þar eð útgáfa fyrstu seðlanna hafði gengið vel, taldi ríkisstjórinn, að viðbótarútgáfa mundi ganga ennþá betur. Law var hins vegar ljóst, að sá góðmálmur, sem hluthafar höfðu lagt fram til bankans sem stofnfé, var ekki nægileg trygging fyrir nýrri seðlaútgáfu. Þá greip hann til sinna gömlu hugmynda um jarðeignabanka. Hugmynd hans var að stofna félag til þess að hagnýta og flytja til Frakklands gull, sem talið var að finna í jörð í Louisiana í Ameríku. Slíkt félag, Austurlandafélagið, var stofnað 1719 og fékk einkarétt á verzlun við Indland og Kína. Það fékk einnig einkarétt á verzlun með tóbak og leyfi til myntsláttu.

Nú voru gefin út hlutabréf í hinu nýja hlutafélagi. Aldrei áður hafði hlutabréfaútgáfu verið fagnað jafninnilega. Verðgildi hlutabréfanna hækkaði stórkostlega. Hlutabréf, sem keypt höfðu verið fyrir nokkur þúsund, urðu milljóna virði á nokkrum mánuðum. Þá varð til franska orðið millionaire eða milljónamæringur.

En samtímis jók Konunglegi bankinn útlán sín í sífellu og þá um leið seðlaútgáfu sína. Vorið 1719 hafði hann gefið út 100 milljónir franskra punda í seðlum, á miðju sumri bætti hann við 300 milljónum og síðustu 6 mánuði ársins 1719 voru enn gefnir út seðlar að upphæð 800 milljónir franskra punda. En hlutaféð, sem nota átti til framkvæmda í Louisiana, lenti í franska ríkissjóðnum. Í Louisiana var að vísu ekkert gull í jörðu. En samt voru lánveitingar til franska ríkissjóðsins enn lélegri fjárfesting en framkvæmdir í Louisiana hefðu verið. Enginn leiddi samt hugann að þessu í Frakklandi á því herrans ári 1719. Law var einn af mest virtu mönnum Frakklands. Hann var aðlaður, 5. janúar 1720 var hann meira að segja gerður að fjárhaldsmanni Frakklands.

Svo kom að því vorið 1720, að kunnur

maður, de Ponti prins, móðgaðist vegna þess, að hann átti ekki kost á því að kaupa hlutabréf í bankanum við því verði, sem honum þótti sanngjarnt, og sendi þess vegna allmikið magn af seðlum í bankann til innlausnar. Hann fékk senda þrjá vagna, hlaðna gulli og silfri. Law kvartaði til ríkisstjórans, sem skipaði prinsinum að skila aftur verulegum hluta góðmálmsins. En nú kom í ljós, að ýmsir aðrir vildu fá gull og silfur fyrir seðla sína og koma góðmálminum til Englands og Hollands. Nú reið á að endurvekja traust á bankanum. Gripið var til ýmissa ráðstafana, m.a. þeirra að fá nokkur þúsund manns úr fátækrahverfum Parísar til þess að ganga um göturnar með skóflur og önnur verkfæri og þykjast vera á leið til Louisiana til þess að grafa eftir gulli. Bankinn myndi síðan eignast gullið og það verða til tryggingar seðlum hans. Fólkið átti að ganga áleiðis til hafnarinnar, en ýmsir seldu verkfærin á leiðinni og hurfu aftur til heimkynna sinna. Þegar þetta fréttist, urðu hluthafar og eigendur bankaseðlanna órólegir. Þá var innlausnarskylda bankans takmörkuð, en ekkert dugði. Nú kom miklu meiri mannfjöldi í bankann en þegar hlutabréfin höfðu verið boðin til sölu, og allir vildu innleysa seðla sína. Í júlí 1720 urðu eigendur bankaseðlanna gripnir slíku æði, að þeir hefðu rifið Law í tætlur, ef þeir hefðu náð til hans. En ríkisstjórinn faldi hann og hjálpaði honum síðan á brott úr Frakklandi. Hann fór til Feneyja, þar sem hann lifði kyrrlátu lífi í 10 ár og dó í mikilli fátækt.

En Frakkar sátu eftir með sárt ennið, erfiðleika í efnahagsmálum og langvarandi vantraust á bönkum og bankastarfsemi. Þegar Parísarbúar tóku aftur gleði sína, varð mjög vinsæll bragur einn, þar sem menn voru hvattir til þess að nota peningaseðla Konunglega bankans á þann óvirðulegasta hátt, sem hægt er að nota pappír.

Þetta dæmi, eins og mörg önnur hlið-

stæð, þótt ekki væru þau eins ævintýrleg, sýndi, í hverju vandinn á sviði peningamála var fólgin, eftir að menn höfðu komist að raun um, að bankar gátu búið til peninga. Hvernig var hægt að takmarka útlán og tryggja, að allir eigendur peningaseðla eða inneigna kæmu ekki samtímis og krefðust greiðslu í góðmálmi, sem samkvæmt eðli bankastarfseminnar var ekki fyrir hendi?

Bretar urðu fyrstir til að leysa þetta vandamál. Þeir gerðu það með stofnun Englandsbanka, sem hiklaust má telja ættföður allra svonefndra seðlabanka, en þeir eru í sérhverju ríki bankar alls viðskiptabankakerfisins og ríkissjóðs. Bankinn var stofnaður 1694. Það hljómar undarlega, en er samt satt, að upphafið var ekki ósvipað bankaævintýrinu í Frakklandi aldurfjórðungi síðar. Stofnandi Englandsbanka, William Paterson, komst að raun um, að þjóðhöfðingi hans, Vilhjálmur af Oraníu, átti við fjárhagsörðugleika að etja vegna styrjaldar við þjóðhöfðingja Frakka, Lúðvík 14. Vilhjálmur af Oraníu og Paterson komu sér saman um, að stofnaður skyldi banki og stofnfé hans vera 1,2 milljónir punda. Þegar það væri fengið, skyldi það lánað Vilhjálmi. Loforð hans um endurgreiðslu skyldi vera trygging fyrir jafnmikilli seðlaútgáfu, en seðlana skyldi lána traustum lántakendum. Þótt á ýmsu gengi fyrstu áratuginna, reyndist Englandsbanki miklu varkárari í útlánum sínum en Konunglegi bankinn í Frakklandi. Á árunum 1720—1780 náði Englandsbanki smám saman tókum á peningaframboðinu í Englandi og varð aðalviðskiptabanki stjórnar Bretlands. Englandsbanki var ávallt reiðubúinn til þess að innleysa seðla sína með góðmálmi, og einmitt þess vegna var lítill áhugi á því að innleysa þá. Seðlar ýmissa einkabanka voru í umferð, en þeir nutu ekki sama trausts og voru smám saman endanlega innleystir eða ógiltir. Einkabankarnir urðu innlánsstofnanir eða það, sem nú er nefnt viðskiptabankar. Þegar

þeir veittu lán, var um að ræða innstæður, þ.e. heimild til úttektar, en ekki seðlaútgáfu. Og til þægindaauka var nú farið að nota tékka.

Með þessu var komið í veg fyrir misnotkun seðlaútgáfu. En seðlabanki hefur fleiri hlutverkum að gegna. Hvernig átti að koma í veg fyrir það, að viðskiptabankarnir ykju ekki útlán sín svo mikið, að verðlag hækkaði af þeim sökum? Og hvernig var hægt að tryggja, að öllum seðlum seðlabankans væri ekki framvísað til innlausnar á einum og sama degi?

Viðskiptabankarnir hlutu að eiga margvisleg viðskipti við Englandsbanka. Ef hann taldi útlán viðskiptabankanna aukast óeðlilega mikið, hækkaði hann forvexti sína. Lán hans urðu dýrari, og það var vísbending til viðskiptabankanna um, að þeir ættu að draga úr útlánum sínum. Sömu leiðis gat Englandsbanki selt ríkisskuldabréf á verðbréfamarkaðnum og þannig dregið til sín fé. Um leið minnkaði fjármagn viðskiptabankanna, og þeir neyddust þannig til að takmarka útlán sín. Þannig tókst Englandsbanka að hafa hemil á útlánum viðskiptabankanna.

En hér varð engan veginn um hnökra lausa þróun að ræða. Í lok 18. aldar áttu Bretar í styrjöldum á tveim vígstöðvum: Annars vegar við nýlendurnar í Ameríku og hins vegar við Napóleón. Styrjaldir kosta fé. Stjórn Williams Pitts í Bretlandi krafðist lána hjá Englandsbanka. Bankinn lét undan samtímis því, sem eign hans af góðmálmi fór þverrandi. 1797 var ástandið orðið svo alvarlegt, að bankinn hætti að innleysa seðla sína í gulli og silfri. Þá hvarf gull- og silfurmynt alveg úr umferð, en bankinn tók að prenta eins og tveggja punda seðla. Vöruverð hækkaði verulega og einnig verð á gulli. Árið 1810 skipaði neðri málstofan nefnd til þess að rannsaka orsakir þess, að verð á gulli hafði hækkað. Það varð upphaf einnar merkustu umræðu, sem hefur átt sér stað um peningamál.

Sá, sem mesta athygli vakti í þessum umræðum, var verðbréfakaupmaður af Gyðingaættum, sem síðar varð frægur hagfræðingur, sumir telja hann jafnvel mesta hagfræðing, sem uppi hefur verið. Hann hét David Ricardo. Hann studdi eindregið þá niðurstöðu nefndarinnar, að of mikil seðlaútgáfa hefði verið orsök verðhækkunarinnar á gulli. En hann gerði meira. Hann rökstuddi nauðsyn þess, að verðgildi peninga héldist óbreytt frá einum tíma til annars. Það yrði bezt gert með því móti, að hver seðill jafngildi ákveðnu magni af gulli, þótt honum væri ljóst, að verðgildi gulls gæti breytzt, en það væri samt traustasti virðismælikvarðinn. Án slíks stuðuls mundi verðgildi peninga sveiflast vegna fáfræði eða hagsmuna þeirra, sem gæfu þá út. Þessi skoðun var síðan kennd við gullfót og var ríkjandi á sviði peningamála á síðustu öld. Ricardo var ekki andvígur peningaseðlum. Hann taldi þá hentuga og sjálfsagða í viðskiptum. En þeir ættu ávallt að vera innleysanlegir í gulli, þegar eigandi óskaði þess.

Árið 1800 höfðu Frakkar yfirunnið vantraust sitt á bönkum og stofnuðu Frakklandsbanka. Hann þróaðist á síðustu öld með svipuðum hætti og Englandsbanki. Árið 1875 var Prússlandsbanka breytt í ríkisbanka, og hliðstæðum seðlabönkum var komið á fót í öðrum löndum. Á ráðstefnu, sem helztu iðnríki Evrópu héldu í París 1867, var ákveðið, að upp frá því skyldu seðlabankar eingöngu innleysa seðla í gulli. Í sérhverju landi gátu menn fengið ákveðið magn af gulli fyrir hverja einingu seðla sinna. Það hafði auðvitað í för með sér, að fast hlutfall var milli verðgildis peninganna í einstökum löndum. Gengi gjaldeyris sérhvers ríkis fór þannig eftir gullinnihaldi gjaldeyrisins. Allir gátu verið vissir um að geta fengið gull fyrir seðla sína og flutt fé sitt milli landa eins og þeim sýndist. Þetta var peningakerfi, sem hvíldi á gullfæti. Það varð ráðandi í Evrópu. Það

átti hins vegar erfiðara uppdráttar í Ameríku. Af því er sérstök saga.

Viðskiptabankar eru upprunnir á Ítalíu. Saga seðlabanka hófst á Englandi. En í Ameríku var fundið upp á því að gefa út algjörlega ótryggða peningaseðla. Meðal brezku landnemanna í Norður-Ameríku var mikill skortur á peningum. Þar var ekki mikið um góðmálma. Þess vegna var reynt að nota ýmislegt annað sem peninga, en góðmálmurinn geymdur sem verðmæti. Indíanar höfðu notað skeljar sem peninga. Á fyrstu árum landnámsins notuðu landnemarnir, allt frá Nýja-Englandi til Virginíu, skeljar Indíananna sem mynt. 1641 voru skeljarnar gerðar löglegur gjaldmiðill í Massachusetts. Tóbak varð samt miklu mikilvægari gjaldmiðill. Árið 1619 gerði þing Virginíu tóbak að löglegum gjaldmiðli. Í Virginíu var tóbak peningar í næstum tvær aldir og í Maryland í hálfu aðra öld. Bandaríkjamenn tóku upp gullfót 1879, og gull var grundvöllur dollarsins til 1971. Á vissum svæðum Bandaríkjanna var tóbak þannig miklu lengur grundvöllur peningakerfisins en gull.

Ekki aðeins tóbak var notað sem peningar. Í South-Karolina voru hrisgrjón um skeið notuð sem gjaldmiðill. Annars staðar mátti lögum samkvæmt greiða skuldir með t.d. búfé og viskíi. Var þetta heldur óþægilegt til notkunar sem peningar. Vegna þess hugkvæmdist mönnum að láta nýlendurnar gefa út algjörlega ótryggða pappírspeninga. Fyrstu ótryggðu pappírspeningarnir voru gefnir út árið 1690 af Massachusettsflóa-nýlendunni. Þar með hófst saga ótryggðra pappírspeninga, en notkun þeirra breiddist mjög ört út um nýlendurnar.

Þetta vakti litla hrifningu í heimalandinu, Englandi. 1751 bannaði brezka þingið frekari útgáfu slíkra peninga í Nýja-Englandi og þrettán árum síðar í öllum hinum nýlendunum. Þegar þær öðluðust sjálfstæði, féll bann brezka þingsins úr

gildi. Fyrsta sambandsþing Bandaríkjanna hafði ekki heimild til skattlagningar, en eitt af fyrstu verkum þess var að heimila útgáfu ótryggðra peningaseðla. Frá því í júní 1775 og þangað til í nóvember 1799 heimilaði sambandsþingið 42 sinnum útgáfu peningaseðla. Skattheimtan var hins vegar mjög óveruleg.

Þar eð seðlaútgáfan í heild var langt umfram vöxt viðskipta, hækkaði verðlag, í fyrstu lítið, en síðar, eftir 1777, í vaxandi mæli. Í Virginíu hækkaði verð á skóm upp í 50 þús. dollara, og verð fatnaðar nálgadist eina milljón dollara. Má þannig segja, að Bandaríkin hafi fæðst, ekki aðeins í verðbólgu, heldur í óðaverðbólgu. En í raun og veru var ekki annars kostur. Þótt lög-gjafinn hefði viljað leggja á skatta og íbúarnir verið fúsir til að greiða þá, hefði verið erfitt að innheimta þá, þar eð íbúarnir voru mjög dreifðir, engin miðstjórn var til og engin reynsla í ríkisfjármálum. Auk þessa var almenn andúð ríkjandi á sköttum. Lántökur voru ekki heldur mögulegar. Svo virtist sem seðlaútgáfa væri eina færa leiðin til þess að afla tekna. Alla síðustu öld ríkti mikil ringulreið í peningamálum Bandaríkjanna. Það var ekki fyrr en 1913, að Bandaríkin komu skipulagi á peningamál sín með stofnun seðlabanka. Hér var í raun og veru um 12 banka að ræða víðs vegar um Bandaríkin, sem mynduðu heildarkerfi, The Federal Reserve System.

Þegar fyrir aldamót var svo komið í nær öllum iðnríkjum Vesturlanda, að peningum mátti skipta í gull. Silfur var nú notað í borðbúnað, skrautmuni og skartgrip. Menn þurftu ekki erlendan gjaldeyri frekar en vegabréf, þegar þeir ferðuðust milli landa. Tala þeirra sterlingspunda, franka eða marka, sem hægt var að fá fyrir 100 dollara, réðst af því, hversu mikið af gulli væri hægt að fá fyrir hverja gjaldeyris-tegund.

En 1914 skall á heimsstyrjöldin fyrri. Þegar í upphafi styrjaldarinnar ákváðu helztu iðnríkin, sem þátt tóku í henni,

Þýzkaland, Frakkland, Bretland og Austurríki, að hverfa frá gullinnlausn seðla sinna. Þau hurfu frá gullfætinum. Bandaríkin gerðu það hins vegar ekki, en á styrjaldarárunum streymdi gull í stríðum straumum til Bandaríkjanna. Áhrif þess voru tvíþætt. Í reynd kippti það grundvellingnum undan gullfætinum bæði í löndunum, sem gullið kom frá, og í landinu, þangað sem það kom. Gullið hafði verið alþjóðagjaldeyrir í nokkra áratugi, kannski í hálfu öld. Þessi hálfu öld er eini tíminn í sögu peningamála mannkynsins, þar sem um hefur verið að ræða alþjóðagjaldmiðil. Nú var þessi tími liðinn. Það var heimsstyrjöldin fyrri, sem batt endi á hann.

Alþjóðlegt peningakerfi, sem grundvallaðist á gullfæti, hafði án efa mikla kosti. En það batt að ýmsu leyti hendur stjórnvalda í ýmsum ríkjum, að því er snerti skilyrði til hagstjórnar. Þegar ekki var lengur um skyldu til gullinnlausnar að ræða, gátu einstakar ríkisstjórnir gert ýmsar ráðstafanir, sem áður voru ekki mögulegar. Á fyrsta áratugnum eftir heimsstyrjöldina fyrri reyndust ríkisstjórnir iðnríkjanna fylgja mjög ólíkri stefnu. Frakkar fóru varlegast í sakirnar. Bretar gerðu róttækar ráðstafanir. Í Þýzkalandi varð mesta verðbólga í manna minnum. Í Bandaríkjunum varð mesta efnahagskreppa, sem um getur.

Verðbólgan í Þýzkalandi eftir heimsstyrjöldina fyrri er eitt furðulegasta fyrirbærið í sögu peninganna. Í nóvember 1923 var verðlag orðið 1,4 milljarði sinnum hærra en það hafði verið fyrir stríð. 20. nóvember þess árs var gamla ríkismarkið lýst ógilt. Nýir peningar voru gefnir út, rentumarkið. Eitt rentumark var lýst jafngildi 100 milljarða ríkismarka. Rentumarkið var lýst tryggt með jarðeignum og öðrum fasteignum í ríkinu. Þessi peningaskipti heppnuðust. Svipað endurtók sig eftir síðari heimsstyrjöldina. Árið 1948 var ríkismarkið, sem leyst hafði rentumarkið af hólmi, aftur algjörlega verðlaust.

Að vísu var þá ekki um hliðstæða verðbólgu að ræða. Ástæðan var sú, að það var ekki nóg að hafa peninga til þess að geta keypt vörur. Menn urðu að hafa skömmunarseðla. Þeir voru hinir raunverulegu peningar. Nú kom þýzka markið í stað ríkismarksins í hlutfallinu tíu á móti einum. Þá gerðist það, sem kallað hefur verið efnahagsundur, þýzka efnahagsundrið. Grundvöllur var lagður að miklum framförum í efnahagsmálum. Nú er þýzka markið einn traustasti gjaldmiðill veraldar.

Árið 1925 var Winston Churchill fjármálaráðherra í Bretlandi. Hann hafði forystu um það, að Bretar tengdu sterlingspundið gulli á nýjan leik og ákváðu gullgildi pundsins hið sama og það hafði verið fyrir stríð. Ýmsir telja þessa ákvörðun einhver mestu mistök, sem ríkisstjórn hafi gert á sviði peningamála. Verðlag á brezkum vörum varð um það bil 10% hærra en keppinauta þeirra í alþjóðaviðskiptum. Útflutningur Breta minnkaði. Mikilið atvinnuleysi varð í landinu. Launalækkun var talin nauðsynleg. Það kom til langvarandi verkfalls námumanna og jafnvel allsherjarverkfalls. Árið 1927 var gifurlegt magn af gulli flutt til Bandaríkjanna.

Í lok heimsstyrjaldarinnar fyrri hafði ungur hagfræðingur, sem var starfsmaður brezka fjármálaráðuneytisins, John Maynard Keynes, skrifað bók, þar sem hann gagnrýndi Versalásamningana harðlega og taldi þær skaðabótakröfur, sem gerðar voru á hendur Þjóðverjum, fásinnu. Þjóðverjar gætu aldrei greitt þær, enda kom í ljós, að þeir gerðu það ekki. Í Bretlandi var þessi bók af ýmsum nánast talin jafngilda landráðum, þótt síðar hafi flestir viðurkennt, að Keynes hafi haft rétt fyrir sér. Nú kvaddi hann sér aftur hljóðs og gagnrýndi ráðstöfun Churchills og ríkisstjórnarinnar harðlega. Síðari reynsla sýndi, að hann hafði hér einnig rétt fyrir sér. 1931 var Verkamannaflokkurinn kominn til valda, og Ramsey McDonald var forsætisráðherra. Eftir miklar deilur um

efnahagsmál í ríkisstjórninni myndaði McDonald stjórn með Frjálslynda flokknunum og Íhaldsmönnum. Í september hurfu Bretar frá gullinnlausn og lækkuðu gengi sterlingspundsins.

Í Bandaríkjunum gerðust einnig stórtíðindi rúmum áratug eftir lok fyrri heimsstyrjaldarinnar. Á síðastliðinni öld höfðu orðið gífurlegar efnahagsframfarir í Bandaríkjunum. En þróunin hafði verið skrykkjótt. Það skiptust á góðæri og kreppur, og kreppunum tengdust bankahrun og ringulreið í peningamálum. En alvarlegasta kreppa allra tíma, kreppa, sem breiddist út um allan heim og var því nefnd heimskreppan mikla, hófst í Bandaríkjunum í október 1929. Gífurlegt verðhrun varð í kauphöllinni í New York. Á þrem árum féll verðlag í Bandaríkjunum um þriðjung, verðmæti þjóðarframleiðslunnar minnkaði um næstum því helming og fjórði hver vinnufær maður var atvinnulaus. Þótt kreppan teldist liðin hjá eftir þrjú til fjögur ár, var framleiðsla enn lítil, verðlag lágt og atvinnuleysi mikið út allan áratuginn.

Þegar Franklin D. Roosevelt komst til valda í Bandaríkjunum árið 1933, ákvað hann að yfirgefa gullfótinn. Almennungur skyldi ekki lengur geta skipt dollurum í gull. Þar með var sögu gullmyntar í heiminum í raun og veru lokið.

Það, sem gerðist í vestrænum iðnríkjum á sviði efnahags- og peningamála á þriðja tug þessarar aldar og í heimskreppunni í upphafi fjórða áratugarins, sýndi, að eitt-hvað meira en lítið var bogið við efnahagslífið. Maðurinn, sem gagnrýnt hafði Versalasalningana og gengishækkun pundins, kvaddi sér nú enn hljóðs og birti 1936 rit, sem hann nefndi „Allsherjarkenning um atvinnu, vexti og peninga“. Þetta rit Keynes markaði tímamót og olli því, að hann er almennt talinn mestur hagfræðingur þessarar aldar. Áður hafði verið talið, að í frjálsu markaðskerfi gætti ríkrar tilhneigingar til þess, að jafnvægi

kæmist á milli framboðs og eftirspurnar, hvort heldur sem væri á vinnumarkaði, vöru- og þjónustumarkaði eða lánamarkaði. Keynes taldi hins vegar, að stundum gæti eftirspurn eftir vörum og þjónustu verið ónóg til þess, að allir hefðu verk að vinna. Þá ætti hið opinbera að tryggja fulla atvinnu með því að halda uppi nógri eftirspurn, annað hvort beint með því að kaupa sjálft vörur og þjónustu eða óbeinlínis ráða fólk í vinnu, eða þá óbeint með því að örva einkaneyzlu eða fjárfestingu. Hallalaus ríkisbúskapur var t.d. ekki lengur talinn keppikefli, heldur hitt, að heildareftirspurn í hagkerfinu væri nægileg, til þess að framleiðsluþættir væru fullnýttir og ekki kæmi til atvinnuleysis. Þessar nýju kenningar höfðu, þegar fram liðu stundir, djúpstað áhrif á skoðanir hagfræðinga og stjórnmalamanna og einnig á þá stefnu, sem fylgt hefur verið í efnahagsmálum á Vesturlöndum á undanförunum áratugum.

Svo skall heimsstyrjöldin síðari á og gerbreytti öllum aðstæðum. Þegar áður en henni lauk, varð mönnum ljóst, að eitt af meginskilyrðum þess, að endurreisn á rústum styrjaldarinnar gæti orðið með eðlilegum hætti og hagkvæm alþjóðavískafti hafizt, var, að komið yrði á einhvers konar alþjóðlegu peningakerfi eða samræmdum reglum um greiðslur milli landa. Í júlí 1944 hittust 730 fulltrúar frá 44 löndum í Bretton Woods í Bandaríkjunum til þess að ræða alþjóðleg peningamál. Keynes var einn af áhrifamestu mönnum þessarar ráðstefnu. Árangur hennar varð sá, að árið 1946 var komið á fót tveim alþjóðastofnunum. Önnur skyldi vera eins konar allsherjar seðlabanki vestrænna ríkja og hlaut nafnið Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn og hin veita lán til framkvæmda í heiminum öllum, Alþjóðabankinn. Það alþjóðlega peningakerfi, sem tekið var upp með stofnun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, hefur verið kennt við Bretton Woods. Kjarni þess var sá, að aðildarríki Alþjóðagjaldeyrissjóðsins skuldbundu sig til þess að halda

gengisbreytingum innan þröngra marka umhverfis fast gengi. Til meiri háttar gengisbreytinga mátti aðeins grípa, þegar um væri að ræða grundvallarjafnvægisleysi í utanríkisviðskiptum hlutaðeigandi lands. Ákveðið var fast verðhlutfall milli dollars og gulls, þ.e. 35 dollarar skyldu jafngilda einni únsu gulls. Gjaldeyrisyfirvöld utan Bandaríkjanna skyldu geta skipt dollurum í gull við þessu verði, og erlend stjórnvöld festu síðan gengi gjaldeyris síns í vissu hlutfalli við slíka innleysanlega dollara. Til þess var ætlað, að öll aðildarríkin leyfðu frjáls skipti á gjaldeyri sínum í dollara, en í reynd töldu ýmis lönd, sem áttu við gjaldeyriseferfiðleika að etja, nauðsynlegt að takmarka rétt til þess að breyta gjaldeyri sínum í dollara.

Þetta kerfi var við lýði til ársins 1971, þegar Bandaríkin neyddust til þess að hætta að afhenda öðrum seðlabönkum gull fyrir dollara á áður ákveðnu verði vegna gífurlegs halla á vöruviðskiptum og verðbólgu innanlands og tóku að láta gengi dollarsins breytast samkvæmt framboði og eftirspurn á alþjóðapeningamarkaði. Þar með lauk tilraun árána eftir síðari heimsstyrjöldina til þess að endurreisa gamla gullfótinn í nokkuð breyttri mynd. Sú tilraun hafði staðið í 25 ár. Þessi ár höfðu verið tímabil stórkostlegra framfara og mikillar eflingar alþjóðaviðskipta. Engin kreppa hafði átt sér stað, hagvöxtur var mjög mikill og atvinnuleysi lítið. Verðbólgan var ekki heldur veruleg.

En síðan Bretton Woods peningakerfið liðaðist sundur 1971, hefur ekki tekizt að koma á fót nýju alþjóðlegu peningakerfi. Skömmu síðar gerðu aðildarríki Efnahagsbandalagsins ásamt Svíþjóð og Noregi tilraun til samstarfs í gjaldeyrismálum. Var samstarfið nefnt „gjaldeyriskerfið“ og var fólgið í því, að samstarfsaðilarnir skuldbundu sig til þess að láta gengi gjaldeyris síns ekki sveiflast nema um 2,25% gagnvart gjaldmiðlum samstarfsaðila. Ef hætta var á, að gjaldeyrir einhvers lands

félli meira í verði, komu samstarfsaðilar til hjálpar með því að kaupa gjaldeyri þessa lands, og féll það einkum í hlut Vestur-Þjóðverja að gera slík kaup vegna styrks þýzka marksins.

Á síðustu árum hafa orðið miklar breytingar á þessu samstarfi. Um tíma leit út fyrir, að það myndi lognast út af, eftir að Frakkar, Ítalir og Svíar drógu sig út úr því. Í fyrra var hins vegar gert nýtt átak innan Efnahagsbandalags Evrópu til þess að koma á sameiginlegu gjaldeyriskerfi aðildarríkjanna, og hljóp það af stokkunum snemma árs 1979. Öll aðildarríki Efnahagsbandalagsins, níu talsins, eiga aðild að hinu nýja gjaldeyriskerfi, sem nefnt er „Evrópska peningakerfið“. Innan kerfisins er takmarkað svigrúm til breytinga á gengi, en gjaldmiðlar aðildarríkjanna „fljóta“ hins vegar gagnvart gjaldmiðlum þeirra ríkja, sem utan við standa. Of snemmt er að spá um, hvort þessi tilraun Efnahagsbandalagsríkjanna til að koma á sameiginlegu gjaldeyriskerfi muni takast.

Sá kafli í sögu peninganna, sem nú er verið að skrá, fjallar því í raun og veru um það, að ekkert samkomulag er um alþjóðlegan gjaldmiðil eða alþjóðlegt gjaldeyriskerfi. Ýmsar tillögur eru þó uppi um úrbætur í þessum efnum, því að flestir eru sammála um, að iðnríkjum nútímans væri gagn að alþjóðlegu peningakerfi.

En það er önnur saga.

II. Hlutverk og verðgildi peninga.

Mannkynið hefur byggt jörðina í margar milljónir ára. Þau viðfangsefni, sem við nú köllum efnahagsvandamál, komu hins vegar ekki til skjalanna fyrr en þegar fyrstu mennirnir hættu að vera hirðingjar, sem létu sér nægja að safna fæðu sér til lífsviðurværis og tóku sér bólfestu, hvort tveggja í því skyni að afla sér fæðu og klæðis. Þá varð ljóst, að þetta mætti gera með margvíslegum hætti, um ýmsa valkosti var að ræða, og það hafði ólík áhrif á afkomuna, hver var valinn.

Síðan þessi svonefnda landbúnaðarbylting átti sér stað, er aðeins örstuttur tími liðinn, ef miðað er við sögu mannkynsins í heild. En hún hafði víðtækar og gagngerar afleiðingar. Bóndinn gat framleitt mun meira en hann og fjölskylda hans þurfti á að halda sér til lífsviðurværis. Þessi viðbótarframleiðsla varð undirstaða þess, að til urðu nýjar starfsstéttir, sem stunduðu önnur störf, framleiddu aðra vöru en bændurnir eða létu í té ýmiss konar þjónustu. Þessir aðilar skiptust síðan á sínum afurðum eða sinni þjónustu og þeirri viðbótarframleiðslu matar og fatnaðar, sem bændurnir þurftu ekki á að halda.

Þegar einstakir menn eða hópar sinna hver sínu hlutverki, er það nefnt verkaskipting. Þegar verkaskipting er beitt, kemur í ljós, að það er geysilega hagkvæmt, miðað við að hver maður eða hvert heimili reyni að vera sjálfu sér nógt, þ.e. framleiði sjálf allt það, sem það neytir.

En í kjölfar verkaskiptingar hljóta að sigla viðskipti. Þeir, sem framleiða aðeins eina vörutegund, verða að láta mestan hluta hennar af hendi í skiptum fyrir aðra vöru, sem þeir þarfnast. Til forna hefur eflaust verið algengast, að slík viðskipti byggðust á frjálsum samkomulagi milli þeirra, sem vildu skiptast á gæðum. Það var eðlilegt, að þessi viðskipti færu fram á vissum stöðum. Þeir voru nefndir markaðir. Í fyrstu markaðshagkerfunum var um að ræða vöruskipti, þ.e. ein vara var afhent í skiptum fyrir aðra vöru eða einhverja þjónustu. En slíkar viðskiptaaðferðir eru fyrirhafnarsamar og óhentugar. Þess vegna var farið að nota peninga til þess að auðvelda viðskiptin. Sá, sem eitt-hvað hefur að láta af hendi, gerir það gegn peningum og notar þá síðan til þess að afla sér þess, sem hann vanhagar um. Slíkt er að sjálfsögðu miklu þægilegra og hentugra en að þurfa að leita uppi einhvern, sem vanhagar einmitt um það, sem maður vill láta af hendi, og hefur á boðstólum einmitt það, sem maður sjálfur þarfnast.

Orðið peningar er notað í tvenns konar merkingu. Í fyrsta lagi er átt við gjaldmiðil, sem notaður er í viðskiptalífi til að annast greiðslur. Í öðru lagi er með peningum átt við mælieiningu, þann mælikvarða, sem notaður er til þess að mæla verðgildi vöru, þjónustu, tekna, eigna og hvers konar verðmæta. Hafa verður í huga, að peningar eru ekki sams konar mælikvarði á verðgildi og metrar eru á fjarlægð eða kílógrömm á þyngd. Verðgildi sjálfra peninganna getur breytzt frá einum tíma til annars og er í reynd sífellt að taka breytingum. Ef heildarverðlag í hagkerfi breytist, breytist verðgildi peninganna, sem efnahagsstærðir hagkerfisins, eignir og tekjur, eru mældar með. Úr þessum ágalla er reynt að bæta með því að reikna verðgildi eigna á ólíkum tímum á svonefndu föstu verðlagi, þ.e. taka tillit til þeirrar breytingar, sem orðið hefur á heildarverðlagi, þ.e. verðgildi peninga.

Nú á tímum eru seðlar og mynt notuð sem gjaldmiðill. En seðlar og mynt eru samt sem áður fjarri því að vera mikilvægasta tegund peninga. Miklu þýðingarmeiri eru innstæður á reikningum, sem nota má til greiðslu með ávísunum. Algengasta tegund slíkra innstæðna eru innstæður í bönkum og sparisjóðum, sem ráðstafa má með tékkum. Sá, sem á innstæðu í banka, getur með því að gefa út tékka á innstæðuna, notað hana til þess að kaupa vöru, greiða laun eða jafna skuld, og er upphæð tékkans þá einmitt höfð sú upphæð, sem greiða á. Verið getur einnig, að hann fái leyfi til þess að gefa út tékka fyrir hærri upphæð en hann hefur lagt í banka. Þá veitir bankinn honum lán, sem hann getur ráðstafað með tékkaútgáfu.

Þau lán í innlánsstofnunum, sem fyrirtæki geta ráðstafað hvenær sem er með tékkum, þ.e. innstæður á hlaupareikningum og innstæður á sparisjóðsávísanareikningum, eru nefnd veltiinnlán. Þegar spari-fé er lagt í peningastofnanir í því skyni að ávaxta það, er það nefnt spariinnlán. Hægt

er að semja svo um, að ráðstafa megi slíku sparifé með tékka, og greiðir peningastofnunin þá lægri vexti en ella.

Með peningamagni hagkerfis er átt við samtölu seðla og myntar í umferð, veltiinnlána hjá innlánsstofnunum og innstæðna fjárfestingarlánasjóða hjá seðlabanka. Viðast hvar gefa seðlabankar út seðla og annast myntsláttu. Hér á landi eru þessi verkefni lögum samkvæmt í höndum Seðlabanka Íslands. Seðlarnir, sem Seðlabankinn hefur gefið út og voru í umferð um síðustu áramót, námu 16,5 milljörðum króna, og mynt sú, sem hann hefur látið slá og var í umferð, nam 667 milljónum króna. Í nútímahagkerfum eru hvarvetna starfræktar svonefndar innlánsstofnanir, sem veita viðtöku innlánsfé frá einstaklingum og fyrirtækjum og veita sömu aðilum lán, yfirleitt þó einvörðungu eða fyrst og fremst til skamms tíma. Slíkar innlánsstofnanir eru hér á landi viðskiptabankar og sparisjóðir, innlánsdeildir kaupfélaga og póstgiróstofan. Heildarinnstæður í þessum innlánsstofnunum hér á landi námu um síðastliðin áramót 236 milljörðum króna og heildarútlán þeirra 222 milljörðum. En fyrirtæki og einstaklingar þurfa einnig á að halda lánnum til langs tíma, þ.e. fjármagni til þess að byggja fyrir húseignir og kaupa dýr framleiðslutæki, sem endast í talsverðan tíma. Slíkar lánveitingar eru yfirleitt ekki taldar í verkahring viðskiptabanka, heldur annast þær sérstakar stofnanir, sem þá eru nefndar fjárfestingarstofnanir, fjárfestingarlánasjóðir eða stofnlánasjóðir. Slíkar stofnanir afla sér þess fjár, sem þær lána út, með ýmsum hætti. Flestir slíkir sjóðir eru hér á landi í opinberri eigu og hafa að jafnaði fastar tekjur til útlána sinna lögum samkvæmt. Þeir afla sér hins vegar fyrst og fremst starfsfjár með útgáfu skuldabréfa og sölu þeirra til ýmissa aðila, sem vilja festa fé til langs tíma, innanlands eða erlendis. Sem dæmi um slíka fjárfestingarlánasjóði hér á landi má nefna Fiskveiðisjóð Íslands, Stofnlána-

deild landbúnaðarins, Iðnlánasjóð og Húsnæðismálastofnun ríkisins.

Viðskiptabankar og fjárfestingarlánasjóðir hljóta að eiga margvísleg viðskipti við seðlabankann. Viðskiptabankar geta átt inneignir í seðlabanka og átt gjaldeyriseign erlendis. Þeir geta hins vegar einnig skuldað í seðlabanka og hafa stofnað til gjaldeyrisskulda. Staða viðskiptabanka gagnvart seðlabanka getur verið mjög breytileg frá einum tíma til annars. Fjárfestingarlánasjóðir þurfa hins vegar jafnan að hafa nokkurt fé til frjálsrar ráðstöfunar og geyma það þá yfirleitt í seðlabanka. Af því, sem að framan var sagt, að peningamagn hagkerfis væri fólgið í samtölu seðla og myntar í umferð, veltiinnlána hjá innlánsstofnunum og innstæðna fjárfestingarlánasjóða hjá seðlabanka, er ljóst, að mestur hluti peningamagnsins er í vörzlu fyrirtækja og einstaklinga, þ.e. meginhluti þeirra seðla og þeirrar myntar, sem í umferð er, og veltiinnlánin hjá innlánsstofnunum. Ennfremur er nokkur hluti peningamagnsins í höndum fjárfestingarlánasjóða.

Snemma á öldinni setti bandarískur hagfræðingur, Irving Fisher prófessor, fram þá kenningu, að tengsl væru milli peningamagnsins í umferð og verðlagsins. Grundvallarhugsunin var sú, að breyting á peningamagni hefði áhrif til breytingar á verðlagi og í sömu átt, en í þessu sambandi yrði þó að taka tillit til veltuhraða peningamagnsins, þ.e. til þess, hversu ört viðskipti eiga sér stað. Setti Fisher fram einfalda formúlu um samband verðlagsins, heildarpeningamagnsins og veltuhraða þess. Nútímahagfræðingar telja grundvallarsannindi vera fólgin í þessum kenningum Fishers, þótt þeir hafi endurskoðað þær og telji ekki unnt að reikna sambandið milli verðlags og peningamagns á grundvelli einfaldrar formúlu með sama hætti og t.d. eðlisfræðingur beitir stærðfræðiformúlu í útreikningum sínum. En vegna þess, að tengsl eru milli peninga-

magnsins og verðlagsins er nauðsynlegt að gera sér grein fyrir því, hvað ráði upphæð peningamagnsins.

Náin tengsl eru milli seðlaveltu, veltiunnlána og stöðu viðskiptabanka gagnvart seðlabanka. Ef t.d. seðlavelta er aukin eða gjaldeyrisstaða batnar, hafnar hluti þessa fjár í innlánsstofnunum. Staða viðskiptabanka gagnvart seðlabanka batnar. Bankarnir geta þá aukið lánveitingar. Það eykur síðan greiðslugetu í hagkerfinu. En undir hverju er það komið, hversu mikil seðlaveltan er, hver staða viðskiptabankaanna gagnvart Seðlabankanum er og hver gjaldeyrisstaðan er?

Svarið við þessari spurningu er þríþætt. Það er í fyrsta lagi komið undir stefnu Seðlabankans í peningamálum, í öðru lagi undir stefnu ríkisvaldsins í fjármálum sínum og í þriðja lagi undir þróuninni í gjaldeyrismálum.

Gera má ráð fyrir því, að ríkisstjórn og seðlabanki telji það eðlilegt að haga stjórn peningamagnsins á þann veg, að það hafi ekki áhrif á verðlag, hvorki til hækkunar né lækkunar. En slíkt er engan veginn vandalaust.

Sérstaða seðlabanka er fólgin í því, að hann hefur einkarétt til seðlaútgáfu og myntsláttu, hann er „banki bankanna“ og hefur áhrif á útlán þeirra og vexti, hann er aðalviðskiptabanki ríkissjóðs og miðstöð gjaldeyrisverzlunar. Höfuðhlutverk seðlabanka er að stjórna peningamálum og lánveitingum í hagkerfi. Ríkisvaldið hefur þó einnig veruleg áhrif á þessum sviðum með stefnu sinni í skattamálum og með ákvörðun ríkisútgjalda. Þess vegna er nauðsynlegt, að samræmi sé í stefnu þeirri, sem seðlabanki og ríkisstjórn fylgja í þessum efnum. Það er meginástæða þess, að í flestum ríkjum eru seðlabankar ríkisbankar.

Helztu eignir seðlabanka eru ýmsar erlendar eignir og þá fyrst og fremst erlend verðbréf, endurkeyptir víxlar af innlendum lánastofnunum, verðbréf fjárfestingarlánastofnana, innstæður hjá erlendum bönk-

um, lán til ríkissjóðs á viðskiptareikningi og gullforði. Helztu skuldir seðlabanka eru seðlar þeir og mynt, sem hann hefur gefið út, innstæður innlánsstofnana, sem geta verið bundnar samkvæmt sérstökum reglum, innstæður fjárfestingarlánastofnana og ríkissjóðs og erlendar skuldir, bæði erlend lán til langs tíma og lán í erlendum bönkum. Seðlabanki lánar viðskiptabönkum fyrst og fremst á þann hátt, að hann endurkaupir af þeim víxla, sem þeir hafa keypt af viðskiptamönnum sínum. Með þessum endurkaupum hefur hann víðtæk áhrif á heildarútlán í hagkerfinu. Hann getur einnig haft áhrif á það, hvert lánsfé beinist, með því að endurkaupa fremur víxla einnar atvinnugreinar en annarrar. Yfirleitt hafa seðlabankar vald til þess að ákveða vexti, ekki aðeins sína eigin vexti, heldur og vexti viðskiptabanka, venjulega þó í samráði við ríkisstjórn. Þá veitir seðlabanki einnig lán í því formi að kaupa verðbréf af fjárfestingarlánasjóðum.

Reynsla hefur sýnt, að seðlabanki nær ekki fullum tókum á stjórn heildarútlána með lánveitingum sínum og vaxtaákvörðun. Þess vegna hefur seðlabönkum yfirleitt verið fengið vald til ýmiss konar beinna afskipta af útlánum viðskiptabanka, fyrst og fremst með því að skylda þá til þess að leggja vissan hluta af innlánsfé sínu eða vissan hluta af aukningu innlánsfjár í seðlabankann, þannig að hann geti ráðið því, hvort eða að hversu miklu leyti það sé lánað út eða því haldið úr umferð.

Seðlabanki er endanlegur kaupandi þess gjaldeyris, sem fæst fyrir útflutning, og selur innflytjendum þann gjaldeyri, sem þeir þarfnast, þar eð hann varðveitir þann gjaldeyrissjóð, sem hagkerfið á, og er aðal-lántakandi erlendis, ef taka þarf erlend gjaldeyrislán. Kaupi seðlabanki meiri gjaldeyri en hann selur, þ.e. aukist gjaldeyriseignin, setur hann greiðslufjármuni í umferð, eykur peningamagnið. Þetta aukna fé hafnar yfirleitt í viðskiptabönkum. Jafnframt hafa útflytjendur aukið

innstæður sínar um stærri fjárhæð en innstæður innflytjenda hafa minnkað um. Ef seðlabanki hins vegar selur meiri gjaldreyri en hann kaupir, dregur hann greiðslufjármuni úr umferð. Í þessu sambandi ber þess að geta, að seðlabanki ræður ekki gjaldeyriskaupum sínum og gjaldeyrissölu. Honum er skylt að kaupa gjaldreyri og selja hann samkvæmt reglum þeim, sem um það gilda. Aukning hreinnar gjaldeyriseignar jafngildir því aukningu peningamagns innanlands og minnkun gjaldeyriseignar minnkun peningamagns.

Ríkissjóður hefur viðskiptareikning í seðlabanka. Hann leggur tekjur inn á þann reikning og tekur út af honum til að greiða gjöld. Ef heildargjöld ríkissjóðs eru meiri en heildartekjurnar, safnar ríkissjóður skuld á viðskiptareikningi sínum í Seðlabankanum. Þá vex peningamagn í umferð vegna greiðsluhalla hjá ríkissjóði. Á hinn bóginn minnkar peningamagn í umferð, ef ríkissjóður eignast inneign á viðskiptareikningi sínum í Seðlabankanum vegna þess, að innborganir eru meiri en útborganir. Með sama hætti og seðlabanki getur ekki ráðið gjaldeyriskaupum sínum og gjaldeyrissölu getur hann ekki ráðið því, hvort ríkissjóður skuldar eða á inni á viðskiptareikningi. En hann getur gripið til ýmissa ráðstafana til þess að vega á móti því, ef hann telur aukningu eða minnkun peningamagns varhugaverða vegna breytinga á gjaldeyrisstöðu eða breytinga á viðskiptareikningi ríkissjóðs.

Hafa verður í huga, að á tilteknu tímabili, t.d. ári, má nota sömu peningaupphæð oftast en einu sinni til þess að koma viðskiptum í kring. Gjaldmiðill er svo að segja í stöðugri notkun. Hann liggur ekki óhreyfður nema skamman tíma, milli þess sem hans er þörf til þess að annast viðskipti. Peningamagnið, sem þörf er á vegna viðskipta, er því ekki nema lítil hluti þeirrar heildarviðskiptaveltu eða heildarpeningaveltu, sem á sér stað árlega. Ögjörningur er að komast að raun um,

hver sé heildarpeningavelta í hagkerfi á tilteknu tímabili. Gera má þó ráð fyrir því, þegar til skamms tíma er litið, að heildarpeningaveltan breytist í hlutfalli við breytingar á þjóðarframleiðslu, mældri á verðlagi hlutaðeigandi árs. Aukist þjóðarframleiðsla t.d. um 10% á tilteknu ári, má gera ráð fyrir, að heildarpeningaveltan hafi einnig vaxið um 10%. Hafi greiðsluvenjur ekki tekið breytingum, má einnig gera ráð fyrir því, að peningamagn vegna viðskipta hafi vaxið um 10%.

Veltuhraði peninganna og heildarpeningaveltan hafa þannig áhrif á það peningamagn, sem nauðsynlegt er vegna viðskipta. Hæð vaxta hefur einnig áhrif á þessa stærð, en vextir eru það gjald, sem greitt er fyrir afnot af fjármagni í vissan tíma. Séu vextir háir, má búast við því, að fyrirtæki og neytendur hneigist til þess að hafa sem minnsta peninga í vörzlu sinni. Við hinu gagnstæða má búast, ef vextir eru lágir. Peningamagn það, sem þörf er á vegna viðskipta, verður þess vegna þeim mun minna sem vextir eru hærri. Segja má, að peningamagnið sé eins konar framboð á peningum í efnahagslífinu og að andspænis því standi eftirspurn eftir peningum til að annast viðskipti. Þegar til lengdar lætur, er það hlutverk vaxta að stuðla að jafnvægi milli þessara stærða. Gera má ráð fyrir, að seðlabanki stefni að slíku jafnvægi með vaxtaákvörðunum sínum. Séu vextir t.d. ákveðnir mun lægri en þeir, sem telja má að skapa mundu jafnvægi milli framboðs og eftirspurnar á peningum, má búast við, að eftirspurnin verði meiri en framboðið og það leiði til aukningar á peningamagni, sem á hinn bóginn hafi þá áhrif á verðlag til hækkunar.

Með stefnu í peningamálum er átt við viðleitni seðlabanka og ríkissjóðs til að hafa áhrif á þróun efnahagsmála með því að stjórna peningamagninu og þá um leið hæð vaxta og upphæð lánsfjár. Með stefnu í vaxtamálum er átt við viðleitni

seðlabanka, sem algengast er að ákveði vexti, til þess að hafa áhrif á peningamagn og upphæð lánsfjár. Markmið slíkrar viðleitni af hálfu seðlabanka og ríkisstjórnar er venjulega að hafa áhrif á greiðsluöfnuð gagnvart útlöndum, t.d. að eyða halla í utanríkisviðskiptum eða að hafa áhrif á verðlag, framleiðslu og atvinnustig innanlands, t.d. að draga úr verðbólgu eða eyða atvinnuleysi. Mikilvægast í þessu sambandi er að hafa áhrif á fjárfestingu. Þaðan breiðast síðan áhrifin út um allt hagkerfið.

Þegar ríkisvald gerir ráðstafanir til þess að takmarka útlán og hækka vexti, er markmiðið venjulega að eyða halla á utanríkisviðskiptum eða draga úr verðbólgu. Hafi halli í utanríkisviðskiptum valdið rýrnun gjaldeyriseignar erlendis eða söfnun erlendra skulda, hefur það af sjálfu sér haft í för með sér takmörkun útlána. Sé sú takmörkun ekki talin nægileg, getur ríkisvaldið gripið til ýmissa ráðstafana til þess að torvelða lántöku innanlands og gera hana dýrari. Hafi verið um verðbólgu að ræða, hefur það m.a. komið fram í því, að peningaeftirspurn hefur verið meiri en vöruframboð. Ráðstafanir til þess að draga úr verðbólgu geta því m.a. verið fólgnar í því að draga úr peningaeftirspurn.

Í því skyni getur seðlabanki t.d. aukið skyldu viðskiptabanka til þess að leggja vissan hluta af innlánsfé eða vissan hluta af aukningu innlánsfjár á bundinn reikning í Seðlabankanum. Þá getur hann og hækkað vexti sína og vexti viðskiptabankanna. Ríkissjóður getur og stuðlað að minnkun peningaeftirspurnar með því að hafa greiðsluafgang á ríkisbúskapnum.

Í kjölfar þess, sem nú hefur verið sagt um tengsl peningamagns og verðlags, er ekki óeðlilegt að athuga, hver hefur verið þróunin í þessum efnum hér á landi á þessari öld. Þegar Hagstofu Íslands var komið á fót 1914, hóf hún að reikna út vísitölu, sem sýndi verðbreytingar á vöru og þjónustu, og hefur slík vísitala verið reiknuð út síðan. Hún er nefnd vísitala

framfærslukostnaðar og er eini mælikvarðinn, sem til er hér á landi á breytingar almenns verðlags. Samkvæmt henni hafa mjög miklar breytingar orðið á verðlagi hér á landi síðan 1914. Á árunum 1914—1920 hækkaði verðlag árlega um hvorki meira né minna en 27%. Árið 1917 nam meðalverðhækkun frá árinu áður 64% og er það mesta verðhækkun, sem orðið hefur á einu ári, frá því að farið var að mæla verðhækkanirnar. Hins vegar fór verðlag lækkandi á árunum 1920 til 1930. Á þessum árum lækkaði verðlag um 8% að meðaltali á ári, mest um 29% árið 1921. Á árum heimskreppunnar og fjórða áratugnum yfirleitt urðu litlar breytingar á verðlagi. Það hækkaði að meðaltali um aðeins 2% á ári, mest um 6% árið 1937. En síðan 1939 hefur verðlag farið síhækkandi. Á þessum 40 árum hefur verðlag hækkað mest á tveim tímabilum, annars vegar á styrjaldarárunum fimm, 1939—1944, þegar verðlag hækkaði um tæplega 24% á ári að meðaltali, og hins vegar á tímabilinu 1971—1979, þegar árleg meðalhækkun varð 33%. Mest hækkaði verðlagið árið 1975, um 50%.

Í kjölfar þessara verðlagsbreytinga hefur auðvitað átt sér stað hliðstæð breyting á verðgildi peninganna. Ef titið er til síðustu 30 ára og gert ráð fyrir því, að árið 1950 hafi krónan haft tiltekið verðgildi, þá var það árið 1955 fallið niður í 62 aura, árið 1960 í 45 aura, árið 1965 í 25 aura, árið 1970 í 13 aura, árið 1975 í 4 aura og nú um síðustu áramót í rúman einn eyri.

Þegar um er að ræða sífellða og almenna hækkun á verðlagi, þ. e. stöðuga rýrnun á verðgildi peninga, eins og átt hefur sér stað hér á landi síðastliðin 40 ár, er það nefnt verðbólga. Á síðari árum hefur verðbólga í vaxandi mæli sett svip sinn á þróun efnahagsmála í þeim iðnrikjum, sem búa við markaðshagkerfi. Verðbólga og atvinnuleysi eru þau tvö meginvandamál í efnahagsmálum, sem við er að etja í þessum ríkjum. Verðbólga hefur á undanförm-

um áratugum verið mun meiri á Íslandi en í nálægum löndum. Síðan 1950 hefur verðlag á Norðurlöndum og Bretlands-eyjum um það bil fjórfaldazt, en rúmlega tvöfaldazt í Vestur-Þýzkalandi og Bandaríkjunum. Hér á landi hefur það hins vegar rúmlega níutugfaldazt. Í þróunarlöndunum hefur hins vegar orðið miklu meiri verðhækkun en í iðnríkjunum og í sumum þeirra þróun ekki ósvipuð þeirri, sem hér hefur átt sér stað. Hins vegar hefur atvinnuleysi verið miklu minna hér á Íslandi á þessum áratugum en í nálægum löndum og lengst af raunar alls ekki verið um atvinnuleysi að ræða.

Þegar haft er í huga það, sem að fram- an var sagt um tengsl peningamagns og verðlags, vaknar auðvitað sú spurning, hvort aukning peningamagns af hálfu stjórnvalda hafi verið orsök verðbólgunnar hér á landi. Þótt það sé tvímælalaust rétt, að sé peningamagn aukið að öllu öðru í efnahagslífinu óbreyttu, þá hljóti verðlag að fara hækkandi, þá er hitt jafnrétt, að aðrar orsakir geta legið til hækkunar verðlags en aukið peningamagn. En samkvæmt kenningum um tengsl peningamagns og verðlags hlýtur hækkun verðlags að kalla á aukningu peningamagns. Hér er m.ö.o. að því komið að ræða, hverjar geti verið orsakir verðbólgu. Hagfræðingar hafa sett fram ýmsar skýringar á því, hvers vegna komi til verðbólgu. Ástæður þess eru eflaust ekki hinar sömu í öllum löndum. En það eru einkum þrjú sjónarmið, sem sett hafa verið fram um það, hvað valdið geti verðbólgu. Hið fyrsta lýtur að breytingum á eftirspurn, hið annað að breytingum á kostnaði og hið þriðja að því, að verðhækkunir geti borizt þannig um hagkerfið, að verðbólga hljóti af.

Í eftirspurnarkenningunum um orsakir verðbólgu felst það, að verði heildareftirspurn í hagkerfi af einhverjum ástæðum meiri en heildarframboð, knýi umframeftirspurnin verðlagið upp á við, þar til að jafnvægi náist. Hér er fyrst og fremst átt

við það, að sé peningmagn í umferð, þ.e. peningaframboð aukið örar en svarar til vaxtar þjóðarframleiðslu, hljóti afleiðing þess að verða verðbólga. Í þessu sambandi leggja ýmsir áherzlu á peninga- og lánamarkaðinn, rekja ástæðurnar fyrir auknu peningamagni t.d. til halla á ríkisbúskapnum og umsvifa hins opinbera. Aðrir leggja áherzlu á vinnumarkaðinn og telja kaupmáttarbreytingar umfram framleiðsluaukningu helztu orsök umframeftirspurnar og þá um leið verðbólgu. Enn aðrir telja ákvarðanir opinberra aðila um útgjöld sín hafa hér mest áhrif.

Í kostnaðarkenningunum er lögð áherzla á, að meginorsök verðbólgu sé sú, að laun hækki umfram aukningu framleiðslu og breytingu innflutningsverðs, og valdi það auknum framleiðslukostnaði og verðhækkunum. Ef í gildi séu vísitöluákvæði í kaupsamningum, hrindi hækkun verðlags eða kaupgjalds af stað kauphækkunum, og eigi hið sama raunar einnig við, þegar launþegasamtök leitist við að tryggja kaupmátt launa með öðrum aðferðum en vísitöluákvæðum.

Þær kenningar um orsakir verðbólgu, sem nefndar hafa verið misgengiskenningar, fela í sér, að þótt í upphafi hafi ekki verið um að ræða umframeftirspurn né kostnaðarbreytingar, geti verðhækkunir borizt þannig um hagkerfið, að verðbólga hljóti af. Framleiðnibreytingum, verðbreytingum, sem berast utan að, og breytingum á eftirspurn er mjög misskipt milli einstakra greina þjóðarbúskapar. Verði mikil framleiðsluaukning í mikilvægri framleiðslugrein, t.d. aflaukning í sjávarútvegi á Íslandi eða hækkun á útflutningsverði sjávarafurða, hefur slíkt ekki aðeins áhrif í þeirri grein, heldur breiðast áhrifin út til annarra greina og hafa þannig áhrif á þjóðarbúskapinn í heild. Líkt á við, þegar snöggar tekjuhækkunir verða hjá tilteknum starfshópum, t.d. vegna stórfamkvæmda, sem lögð er áherzla á að hraða. Verðlags- og launahækkunir á af-

mörkuðu sviði geta orðið orsök verðbólgu vegna þess, að samkeppni á vinnumarkaði og stefna launþegasamtaka koma því til leiðar, að laun hækka í öðrum greinum, þótt þar hafi ekki orðið um neina framleiðniaukningu að ræða. Sú launahækkun veldur hins vegar hækkun á verðlagi afurða og þjónustu þessara greina.

Ég geri ráð fyrir, að flestir íslenskir hagfræðingar muni vera sammála um, að skýringa á verðbólgunni á Íslandi muni vera að leita í öllum þessum kenningum, en í misjafnlega ríkum mæli þó. Þannig eigi misgengiskenningarnar helzt við um upphaf aðalverðbólgu skeiðanna.

Á þeim tveim öldum, sem liðnar eru, síðan hagfræði varð til sem vísindagrein, hefur þekking á sviði efnahagsmála aukizt stórkostlega. Um fjölmargt, sem áður fyrr var ágreiningur, er ekki deilt lengur, og um mikilvæg atriði varðandi skilning á efnahagslífi og hvaða leiðir liggja að tilteknum markmiðum er víðtæk samstaða. Viðfangsefnið, sem við er að etja í nútímahagkerfi, eru hins vegar svo margbrotin og flókin, að enn er ágreiningur um mörg grundvallaratriði. Yfirleitt virðast menn sammála um helztu markmiðin, sem keppa beri að á sviði efnahagsmála, þ.e. að um fulla atvinnu sé að ræða samhliða sem mestum hagvexti og sem stöðugustu verðgildi peninga. Hins vegar eru uppi meðal nútímahagfræðinga ólíkar skoðanir á því, hvernig þessum markmiðum verði náð og jafnvel hvort unnt sé að ná þeim samtímis. Þessi skoðanaágreiningur veldur því, að hagfræðingar mæla með ólíkum efnahagsráðstöfunum, þ.e. sumir leggja til, að vissri stefnu sé fylgt í efnahagsmálum, aðrir annarri.

Segja má, að hér sé um tvenn grundvallarsjónarmið að ræða. Kjarni annarra sjónarmiðanna er þessi:

Í markaðsbúskap er um að ræða sterk öfl, sem stjórna hagkerfinu af sjálfu sér. Hafi fyrirtæki eðlileg starfsskilyrði, verði í hagkerfinu um að ræða sjálfkrafa til-

hneigingu til fullrar atvinnu og tiltökulega stöðugs verðlags. Samtímis muni einstaklingsframtak, hvatt af hagnaðarviðleitni, leiða til viðunandi hagvaxtar, þ.e. viðunandi vaxtar á raunverulegri þjóðarframleiðslu. Samkvæmt þessum sjónarmiðum er það eitt hlutverk stjórnvalda að tryggja skilyrði þess, að markaðskerfi geta starfað með árangri. Röng stjórn á peningamálum geti truflað eðlilega sjálfsstjórn efnahagslífsins og valdið alvarlegum kreppum og verðbólgu. Þess vegna sé það meginhlutverk stjórnvalda að stjórna peningamagni í umferð á réttan hátt. Vandamál á sviði peningamála geti jafnvel átt rót sína að rekja til þess, að stjórnvöld hafi í viðleitni sinni til þess að tryggja jafnvægi í efnahagsmálum gripið til rangra ráðstafana til stuðnings sjálfvirkum öflum markaðsbúskaparins. Í samræmi við þetta eru peningar taldir hafa úrslitaáhrif í efnahagslífinu, og stefnan í peningamálum er því talin áhrifamikil hagstjórnartæki stjórnvalda. Fjármálastefna ríkisins er hins vegar talin áhrifalítið hagstjórnartæki nema þá helzt undir þeim sjaldgæfu kringumstæðum, að um meiri háttar kreppu sé að ræða.

Kjarni hinna sjónarmiðanna er þessi:

Sjálfsstjórnaröfl þau, sem um er að ræða í markaðsbúskap, eru veik, og niðurstaðan getur hæglega orðið langvarandi og alvarlegt atvinnuleysi. Fyrirtæki, sem hafa einhvers konar einkasöluáðstöðu, takmarka frjáls markaðsviðskipti, og stjórnendur stórfyrirtækja reyna að komast hjá áhættu og tryggja þeim örugga afkomu. Þetta veldur því, að hagvöxtur verður hægur. Auk þess geti vald launþegasamtaka og stórfyrirtækja valdið verðbólgu, sem ekki sé hægt að kenna rangri stjórn á peningamálum um. Samkvæmt þessum sjónarmiðum eru afskipti stjórnvalda nauðsynleg. Án meiri háttar ríkisafskipta af efnahagsmálum verði tilhneiging til þess, að stundum verði miklar sveiflur í efnahagslífinu, en stundum staðni það og öðlist

jafnvægi samfara miklu atvinnuleysi. Til þess að koma í veg fyrir slíkt verði stjórnvöld að beita fjármálastefnu ríkisins sem hagstjórnartæki, studdri af stefnu í peningamálum.

Auðvitað má tengja einstök atriði þessara sjónarmiða á margvíslegan hátt. Segja má þó, að hagfræðingar skiptist í tvo meginhópa, að því er þessi atriði varðar. Annar hópurinn telur tilhneigingu til þess, að efnahagslífið stjórni sér sjálft, og að stefna í peningamálum sé mikilvægari en stefna í fjármálum ríkisins. Vegna áherzlunnar á mikilvægi stefnu í peningamálum eru sjónarmið þessa hóps nefnd peningamálastefna. Einn helzti málsvari hennar er Bandaríkjamaðurinn Milton Friedman, sem hlotið hefur Nóbelsverðlaun í hagfræði.

Hinn hópurinn telur, að ekki sé hægt að treysta því, að hagkerfi skapi fulla atvinnu af sjálfu sér, ef það er látið afskiptalaust. Þeir eru þeirrar skoðunar, að þótt bæði fjármálastefna ríkisins og stefna í peningamálum séu mikilvæg hagstjórnartæki, þá sé fjármálastefna ríkisins mikilvægari. Stefna þessa hóps er nefnd endurnýjuð Keynesstefna eða blátt áfram Keynesstefna, þar eð þessir hagfræðingar aðhyllast þær skoðanir á eðli og störfum hagkerfisins, sem fylgismenn Keynes byggðu á grundvallarsjónarmiðum hans í bók sinni um „Allsherjarkenninguna um atvinnu, vexti og peninga“. Einn helzti málsvari þessarar skoðunar er Bandaríkjamaðurinn Paul A. Samuelson, sem einnig hefur hlotið Nóbelsverðlaun í hagfræði.

Ýmsir hagfræðingar hafa ennfremur haldið því fram, að tengsl séu milli hagkerfis og stjórnkerfis, þ.e. að lýðræði verði ekki traust í sessi nema í tengslum við frjálsan markaðsbúskap. Aðrir hagfræðingar telja hins vegar lýðræði ekki vera nein hætta búin af þess konar ríkisafskiptum, sem tíðkast í blönduðum hagkerfum, þótt þeir viðurkenni, að þeim verði að setja

viss takmörk, til þess að markaðsbúskap verði ekki of þröngur stakkur skorinn.

Með jafnvægisstefnu í efnahagsmálum er átt við viðleitni til þess að tryggja stöðuga þjóðarframleiðslu án verðbólgu eða verðhjöðunnar, þannig að um verði að ræða fulla atvinnu án órrar verðbólgu. Umræður nú á dögum um slíka jafnvægisstefnu og hvernig markmiðum hennar verði bezt náð, grundvallast að verulegu leyti á þeim skoðanaágreiningi, sem er milli fylgismanna peningamálastefnunnar og endurnýjuðu Keynesstefnunnar. Umræðurnar um kosti og galla svonefnds blandaðs hagkerfis mótast og talsvert af ágreiningnum um tengsl hagkerfis og stjórnkerfis, en með blönduðu hagkerfi er átt við hagkerfi, sem í aðalatriðum grundvallast á einkarekstri og markaðsbúskap, en þar sem ríkisvaldið hefur samt skilyrði til afskipta af efnahagslífinu, fyrst og fremst með því að beita þeim hagstjórnartækjum, sem það hefur sjálft yfir að ráða, þ.e. fjármálastefnu ríkisins og peningamálastefnu seðlabanka, en einnig með einhvers konar áætlunarbúskap og jafnvel beinum afskiptum af atvinnulífinu.

En þótt hagfræðinga greini á um margvísleg efni varðandi það geysiflókna fyrirbæri, sem nútímaefnahagslíf er, ber ekki síður að leggja áherzlu á hitt, hversu miklu fleira það er nú á dögum en var fyrir fáeinum áratugum, sem þeir eru sammála um. Aukin hagfræðipekking á t.d. mikinn þátt í því, að ekki hefur aftur á þessari öld komið til heimskreppu eins og þeirrar, sem lamaði efnahagslíf verulegs hluta mannkyns á fjórða áratug aldarinnar. Ný þekking í hagfræði átti og eflaust mestan þátt í því, með hve gerólíkum hætti var tekið á efnahagsvandamálum í vestrænum ríkjum í lok síðari heimsstyrjaldarinnar en átt hafði sér stað eftir hina fyrri og hversu endurreisnin var hröð. Hið sama má segja um hinn mikla hagvöxt, sem átt hefur sér stað eftir heimsstyrjöldina síðari.

Í efnahagsmálum getur ávallt verið um ýmis markmið að ræða, t.d. bætt lífskjör, fulla atvinnu og stöðugt verðgildi peninga. Milli markmiða verður ekki valið á vísindalegan hátt. Í vali eins markmiðs getur falizt, að hagsmunir eins hóps séu teknir fram yfir hagsmuni annars. Markmið geta og verið tengd siðgæðissjónarmiðum, t.d. mati á mannréttindum. Slíkt val er ekki viðfangsefni hagfræði né nokkurra vísinda. Þegar valið er milli markmiða í efnahagsmálum, er það gert á grundvelli stjórnmálásjónarmiða.

En að hverju markmiði má keppa með ýmsum aðferðum, í því skyni má beita margvíslegum ráðstöfunum. Í vali leiða að markmiði getur líka falizt, að gert sé upp milli hagsmuna eða lögð áherzla á viss atriði varðandi stjórnarfar eða mannréttindi. Ef draga ætti úr halla á ríkisbúskapnum, mætti ná sama árangri með hækkun söluskatts og tekjuskatts. En það yrðu ekki sömu aðilarnir, sem greiddu hvorn skattinn um sig. Og hvor þessara skattheimtu aðferða um sig hefur sína kosti og galla. Sumir kunna að leggja áherzlu á, að þær ráðstafanir, sem gerðar eru, samrýmist leikreglum lýðræðis og skerði engin mannréttindi. Aðrir kunna að telja mikilvægast, að ráðstafanir séu sem fljótverkastar, og vera reiðubúnir til þess að styrkja ríkisvald mjög í því skyni, jafnvel á kostnað lýðréttinda. Að þessu leyti er val milli leiða að markmiðum einnig háð stjórnmálaskoðunum.

En hvert er þá hlutverk hagfræði í þessum efnum? Það er hlutverk hagfræðinnar að leiða í ljós samhengið milli mikilvægra stærða í þjóðarbúskapnum, ekki sízt milli markmiða og leiða og þar með, um hvaða markmið er að ræða í efnahagsmálum, hvaða leiðir liggja að hverju markmiði og hvaða afleiðingar það hefur, hvaða markmið og leiðir eru valdar. Þótt valið sjálft sé af stjórnmálatoga spunnið, hlýtur þekking á því, um hvað er að velja og hverjar

afleiðingar valið hefur, að auðvelda skynsamlegt val.

Þegar valið er milli markmiða og leiða í efnahagsmálum, er sagt, að fylgt sé stefnu í efnahagsmálum. Öll stefna á sviði efnahagsmála hlýtur að grundvallast á viðhorfum í stjórnmálum. En því aðeins getur stefna í efnahagsmálum talizt skynsamleg, að þeim, sem hana móta eða framfylgja henni, sé ljóst, hvaða markmiðum eigi að ná og hverjar séu afleiðingar þessarar stefnu í einstökum atriðum. Það er hér, sem hagfræðin kemur til skjalanna í sambandi við mótun stefnu í efnahagsmálum. Nútíma efnahagslíf er orðið svo margbrotið, að ógerningur er að móta stefnu í efnahagsmálum og framfylgja henni án þess að hagnýta þá þekkingu, sem nútímahagfræði hefur aflað.

Þau markmið, sem gera má ráð fyrir að almenn samstaða sé um að keppa að í efnahagsmálum, eru full atvinna, hagvöxtur, stöðugt verðgildi peninga, jafnvægi í utanríkisviðskiptum og sanngjörn tekjuskipting. Þegar stjórnvöld móta stefnu í efnahagsmálum, er hún ekki fólgin í því að velja eitthvert eitt þessara markmiða og þær ráðstafanir, sem talið er nauðsynlegt að grípa til í því skyni. Líklega er óhætt að fullyrða, að væri tilgangurinn sá að ná einhverju einu þessara markmiða, hafi nútímahagfræðingar yfir að ráða þeirri þekkingu á efnahagsmálum, að þeir gætu sagt til um, hvornig það mætti verða. Vandinn við mótun efnahagsstefnu er hins vegar fólgin í því, að henni er ætlað að ná fleiri en einu þessara markmiða, jafnvel þeim öllum, enda almenn samstaða um, að þau séu öll æskileg. En athugun hagfræðinga hefur leitt í ljós, að ekki er víst, að hægt sé að ná þeim öllum samtímis. Verið getur þvert á móti, að ráðstafanir, sem hafa í för með sér, að eitt markmið náist eða verið sé að nálgast það, valdi því, að annað markmið náist ekki eða það fjarlægist. Gerum t.d. ráð fyrir, að almennt sam-

komulag sé um að draga úr verðbólgu og halda uppi fullri atvinnu og að stefnu í efnahagsmálum sé ætlað að ná báðum þessum markmiðum. Einn þáttur ráðstafana til þess að draga úr verðbólgu ætti að vera að minnka heildareftirspurn í hagkerfinu. En minnkun heildareftirspurnar stuðlar ekki að fullri atvinnu, heldur gæti dregið svo úr henni, að til einhvers atvinnuleysis kæmi. Ef um væri að ræða atvinnuleysi og vinna ætti gegn því, væri einn þáttur ráðstafana í því skyni að auka heildareftirspurn, þ.e. kaupmátt launþega. En aukin kaupgeta almennings beindist ekki aðeins að innlendum framleiðsluvörum og innlendri þjónustu, heldur einnig að innfluttum vörum og erlendri þjónustu. Ráðstöfun, sem bætti úr atvinnuleysi, hefði því áhrif í þá átt að veikja viðskiptajöfnuð gagnvart útlöndum.

Vandinn, sem við er að etja við mótun efnahagsstefnu, er því ekki aðeins fólgin í því að velja markmið og leiðir og gera sér grein fyrir áhrifum þeirra ráðstafana, sem gripið er til, heldur verður jafnframt að vega og meta markmiðin innbyrðis. Þau geta komið hvert í stað annars. Menn geta verið sammála um, að bæði full atvinna og stöðugt verðgildi peninga séu æskileg. En menn kunna að meta gildi þessara markmiða með ólíkum hætti, þ.e. leggja misjafnlega mikla áherzlu á þýðingu þeirra. Einhver kynni að segja, að sé full atvinna ekki möguleg, nema verðbólga sé 10% á ári, þá eigi að sætta sig við slíka verðbólgu. Svo mikilvæg sé full atvinna. Annar kynni að segja, að væri unnt að lækka verðbólgu í 5%, ætti að gera það, þótt það hefði í för með sér 3% atvinnuleysi.

Slíkt val er að sjálfsögðu byggt á stjórnmálasjónarmiðum. Það er hlutverk stjórnmálamanna að taka ákvarðanir sem þessar. En þær verða ekki teknar af skynsemi, nema ljóst sé, hvað felst í valinu, þ.e. hverjar verða afleiðingar þeirra ráðstafana, sem gripið er til. Það er hlutverk hagfræðinnar

að afla þeirrar þekkingar, sem nauðsynleg er í því sambandi, og miðla henni.

Mótun allrar stefnu í efnahagsmálum er þannig viðfangsefni stjórnmálamanna. Hlutverk hagfræðinga er að benda á þau markmið, sem stefnan getur beint að, leiðbeina um þær aðferðir, sem beita má við framkvæmd hennar, og skýra þau áhrif, sem hún hefur.

III. Peningar á Íslandi.

Það er kunnara en frá þurfi að segja, að Ísland byggðist á síðustu áratugum níundu aldar og fyrstu áratugum hinnar tíundu. Landnám Íslands var í raun og veru furðulegt ævintýri. Frá vesturströnd Norðs, þaðan sem fjöldi landnemanna kom, var meira en þúsund kílómetra leið til Íslands, yfir opið haf. Í Evrópu höfðu aldrei áður átt sér stað fólksflutningar yfir úthaf. Á hálfri öld sigldu engu að síður þrjátíu til fjörutíu þúsund manns yfir úfið Atlantshafið. Algengasti skipakosturinn var knör. Skip, sem fundizt hefur í Hróarskeldu af þessari gerð, er 16,5 metra langt, 4,6 metra breitt og 1,9 metrar á hæð. Lestarrýmið svarar til 11—15 smálesta báts að nútíma tali. Á slíkum skipum flutti landnámsmaðurinn yfir Atlantshaf ekki aðeins fjölskyldu sína, búfénað og áhöld. Í farangri hans hafa auðvitað einnig verið þeir peningar, sem hann átti. En hvaða peningar skyldu það hafa verið?

Á víkingaöld barst mikið silfur til Norðurlanda með víkingum og kaupmönnum, en engar silfurnámur munu þá hafa verið starfræktar þar. Heimildir herma, að landnámsmenn hafi flutt mikið silfur með sér til Íslands, og var silfrið þá aðalgjaldeyrir á Íslandi og verðmælir. Silfrið var ýmist mótað sem peningar eða ómótað. Í bæjarrústum í Sandmúla í Bárðardal fannst t.d. sjóður ómótaðs silfurs, brot úr skartgripum, baugar og baugabrot, sem talið er frá 10. öld. Í Gaulverjabæ í Flóa fannst mótað silfur, sem talið var vera frá öðrum tug 11. aldar. Var þar um að ræða enska

og þýzka peninga, einnig danska, sænska, írská og bæheimská mynt. En hvort sem silfrið var mótað eða ómótað, var það ávallt vegið, þegar það var notað til greiðslu, enda voru peningarnir misstórir. Vogareiningin var hin sama og tíðkaðist á Norðurlöndum, þ.e. mörk, sem talin var jafngilda 8 aurum og 24 örtugum. Þyngd merkur hafði í Noregi verið talin 214 grömm, en 120 aurar silfurs voru nefndir hundrað eða hundrað silfurs.

Þegar farið var að slá mynt á Norðurlöndum, voru sömu heiti notuð á myntunum og verið höfðu á vogareiningunum. Hefur í upphafi eflaust verið til þess ætlazt, að myntin væri jafngild vegnu silfri. En þetta verðhlutfall tók þó fljótlega að raskast, svo að það varð sitt hvað, mörk vegin og mörk talin og sömuleiðis eyrir veginn og eyrir talinn.

Á 11. öld eyddist silfureign Íslendinga smám saman. Lítið nýtt silfur barst til landsins, en það, sem menn áttu, var notað til greiðslna erlendis. Þá var og tekið að blanda silfrið ódýrari málmu, en peningar voru aldrei slegnir á Íslandi. Í þjóðveldislögunum er talað um lögsilfur, sem mun hafa verið blandað silfur. Menn prófuðu skírleika silfurs með því að marka í það skorar. Litur lögsilfurs skyldi bera meiri lit silfurs en messingar og hann ekki breytast til hins verra, er inn í það kom.

Þegar silfur tók að ganga til þurrðar á Íslandi á 11. öld, varð vaðmál aðalgjald-eyrir og verðmælir. Það mun þó allt frá landnámsöld hafa verið notað sem peningar jafnhliða silfri. Að sjálfsgöðu var nauðsynlegt að setja ákvæði um gerð þess vaðmáls, sem nota skyldi sem verðmæli. Alin var lengdareining með sama hætti og mörk var þyngdareining. Nú varð alin slíks vaðmáls verðeining. En jafnframt var þyngdareiningunum mörk, eyri og örtug úr silfurreikningnum haldið. Algengasti verðmætisreikningurinn var svonefndur lögaurareikningur. Eyriinn var þá talinn

sex álnir og nefndur lögeyrir. Ekkert fast verðhlutfall var milli vaðmáseyris og silfureyris. Fyrir utan alin, mörk, eyri og örtug var hundrað eða hundrað vaðmáls verðeining, en í hundraði voru 120 álnir vaðmála.

Þá hafði kýrin eða kúgildið einnig verið notað sem verðmælir. Giltu um það sérstakar reglur, hvernig sú kýr skyldi vera, sem við væri miðað. Af eðlilegum ástæðum var kúgildið einkum notað sem verðmælir innan héraðs, en silfur eða vaðmál í viðskiptum utan héraðs. Við kúgildi var síðan verðmæti annars kvikfénaðar miðað og sömuleiðis matar, ullar og húða.

Á 14. öld varð grundvallarbreyting á utanríkisverzlun Íslendinga. Til þess tíma hafði vaðmál verið aðalútflutningsvara þjóðarinnar. Vegna breyttrar tízku í klæðaburði minnkaði eftirspurn mjög eftir vaðmáli erlendis. Skreið og lýsi urðu nú aðalútflutningsvörur þjóðarinnar. Síðan hafa sjávarafurðir verið undirstaða útflutningsviðskipta Íslendinga. Var nú tekið að virða allar vörur til fiska í viðskiptum við kaupmenn. Fiskur varð verðeining. Komst smám saman á fast verðhlutfall milli fiska og landaura, þannig að tveir fiskar voru taldir í alin. Ein lest var 10 hundruð fiska. Eins og þegar um kúgildið var að ræða, varð auðvitað að setja reglur um, hversu þungur sá fiskur skyldi vera, sem talinn skyldi *gildur* sem verðeining, og var miðað við meðalþorsk. Í viðskiptum með fisk var síðan áætlað, hversu tiltekinn afli skyldi teljast margir gildir fiskar. Var slíkt mat kallað *gilding* á fiskinum. Yrði ágreiningur milli kaupanda og seljanda, var fiskurinn gjarnan veginn. Lengi vel voru þó útvegsbændur andsnúnir slíku í viðskiptum við kaupmenn, þar eð þeir treystu ekki vog kaupmanna, enda voru mælitæki öll þá mjög ónákvæm, lítið eftirlit með þeim og auðvelt að falska þau.

Frá því að silfur gekk til þurrðar á Íslandi á 11. öld og allt fram til loka 15. aldar var hér fyrst og fremst um að ræða

smámynt, sem var slegin bæði í Danmörku og annars staðar, en í Danmörku var meira í umferð af erlendum myntum en dönskum, einkum þýzkum. Áður fyrr hafði svonefnt Kölnarmark verið verðeining, og átti það að jafngilda mörk silfurs. Síðan varð svonefnd Lýbikumörk verðeining. Skiptist hún í ákveðinn fjölda Lýbikuskiplinga, sem á hinn bóginn var slegin mynt. En verðhlutföllin voru sífellt að breytast. Ástæðan var sú, að ekki aðeins slógu þjóðhöfðingjar mynt og breyttu þá gjarnan innihaldi hennar af góðmálmi, heldur veittu þeir einnig höfðingjum og vildarmönnum sínum leyfi til myntsláttu. Var því stöðug tilhneiging til þess, að myntir rýrnuðu að verðgildi. Eftir síðaskipti var í flestum nálægum löndum bundinn endi á slíka myntsláttu. Í Danmörku viðgekkst hún þó allt til loka 16. aldar.

Það var fyrst í byrjun 16. aldar, að tekið var að slá stærri silfurmyntir, sem þá voru notaðar til stærri greiðslna í stað hins mikla fjölda smámynta, sem erfitt var að henda reiður á, hvers virði voru. Stærsta og algengasta silfurmyntin í Norður-Þýzkalandi var um þessar mundir Jóakímsdalur. Var hann í fyrstu talinn jafngilda 24 Lýbikuskiplingum. Árið 1619 hafði Lýbikuskiplingurinn þó fallið svo í verði, að þá voru taldir 48 skildingar í Jóakímsdalnum.

Á dögum Kristjáns III. eða árið 1541 var peningakerfinu í Danmörku breytt og teknir upp dalir eða spesiur, sem í voru 3 mörk, en hvert mark var jafngilt 16 skildingum. Hið nýja kerfi náði þó ekki að komast í fulla framkvæmd, enda var því oft og tíðum breytt. Í lok 18. aldar var tekið að gefa út peningaseöla, en aðeins slegin smámynt, tveggja skilinga og eins skilings mynt. Þegar danska ríkið varð gjaldþrota 1813 í kjölfar Napóleons-styrjaldanna, var peningakerfinu enn breytt. Nú varð peningaeiningin ríkisbankadalir, sem í voru 6 mörk, sem á hinn bóginn greindust í 16 skilinga. Þetta kerfi hélzt

til 1875, þegar krónan var lögfest sem gulltryggður gjaldeyrir og skiptist í 100 aura.

Kristján III. hafði látið slá mikið af Jóakímsdölum 1537, og var sú mynttegund í umferð í Danmörku allt til 1875, þótt hún væri síðar nefnd dalur, spesiudalur eða spesía og loks spesiuríkisdalur, sem jafngilti tveim ríkisdölum. Jafnframt voru þá slegnar ýmsar smámyntir, svo sem mörk, áttskiplingar, ferskiplingar, tvískiplingar og einskiplingar, og var nú verðgildi þeirra í fyrsta sinn mótað á myntina. Í lok 16. aldar voru einnig slegnir Portúgalspeningar, rósenóblar, dúkatar og gyllini, en þessi mynt var miklu minna notuð en dalirnir. Árið 1618 lét Kristján IV. slá nýja mynt, krónumynt, og er það fyrsta krónan, sem verður til. Var þessi nýja mynt sett í umferð við hlið eldri mynta, sem sífellt voru að lækka í verði, og var mikill glundroði ríkjandi í peningamálum. Á dögum Friðriks III. og Kristjáns V. var slegið miklu meira af krónumynt en spesiumynt. Til þess að reyna að bæta úr glundroðanum var enn gerð sú breyting að taka upp þýzka mynt, kúrantmyntina, eða nota hana sem verðmælikvarða. Voru þá þrjár myntir samtímis í umferð: spesiumynt, krónumynt og kúrantmynt, og voru misjafnar að verðgildi.

Á dögum ensku og þýzku verzlunarinnar var hér auðvitað mikið í umferð af enskri og þýzkri mynt, svo sem englottum, rósenóblum, rínargyllinum og Lýbikuskiplingum. Eftir að einokunarverzlunin hófst 1602 var hér enn mikið í umferð af annarri mynt en danskri. Hins vegar var mjög lítið af smásilfri og eirpeningum í umferð hér á 17. öld, og urðu menn að þanta slíka mynt frá Danmörku, ef menn töldu sig þurfa á henni að halda, en það var auðvitað bagalegt, hversu lítið var hér í umferð af peningum, einkum smápeningum.

Á öllum þessum öldum var þannig ekki aðeins um það að ræða, að mikil ringulreið ríkti í peningamálum, heldur var einnig

beinn skortur á peningum til þess að annast nauðsynleg viðskipti. Eftir endurreisn Alþingis 1845 var tekið að efna til funda á Þingvöllum, svonefndra Þingvallafunda, til undirbúnings þinghaldinu. Samþykktu þessir fundir áskoranir á Alþingi eða svonefndar bænarskrár um ýmis málefni, sem síðan var ætlað til að þingið tæki upp við konung. Meðal þeirra mála, sem tekin voru upp á fyrstu Þingvallafundunum, var peningaeklan í landinu. Á Þingvallafundi sem haldinn var 1853, var samþykkt ályktun, þar sem Alþingi er beðið „að leggja á hagkvæm og hentug ráð til þess, að nægir peningar geti fengist til brúknar í landinu“. Flutningsmenn tillögunnar voru Hannes Stephensen, Jón Sigurðsson og Jón Guðmundsson. Er handrit hennar varðveitt í skjalasafni Alþingis og er með rithönd Jóns Sigurðssonar. Mun þetta vera í fyrsta sinn, sem gerð er opinber ályktun um, að peningaskortur í landinu hái viðskiptum og framkvæmdum og þörf sé úrbóta í því efni.

Ályktunin varð til þess, að Alþingi samþykkti hinn 6. ágúst 1853 bænarskrá til konungs, þar sem í fyrsta sinn var hreyft hugmyndinni um banka á Íslandi. Er lítil vafi á því, að Jón Sigurðsson hafi verið höfundur þeirrar hugmynda.

En svo vildi til, að einmitt þessu sama þingi, þinginu 1853, barst uppástunga frá kaupmanni í Reykjavík, C. F. Siemsen að nafni, um stofnun veðbanka fyrir Ísland. Þingið tók hins vegar undir hugmynd Þingvallafundarins um stofnun banka. En í mars 1855 synjaði konungur þessum tilmælum Alþingis. Fyrsta tilraunin til þess að koma á fót banka á Íslandi var farin út um þúfur.

Lá málið nú í þagnargildi í hálfan annan áratug. En eftir 1880 var hugmyndin um bankastofnun aftur tekin upp á Alþingi. Lyktaði miklum umræðum um málið með því, að 1885 samþykkti Alþingi frumvarp um stofnun landsbanka. Varð það að lögum 18. september 1885, og hóf

bankinn starfsemi sína 1. júlí 1886. Þá höfðu Íslendingar eignast fyrsta banka sinn, Landsbanka Íslands.

Í lögunum um Landsbankann var svo kveðið á, að landssjóður skuli leggja fram 10.000 krónur til þess að koma bankanum á fót og jafnframt leggja honum til starfsfé, hálfa milljón króna í seðlum, sem greiðast skyldu smám saman, eftir því sem bankinn þyrfti á þeim að halda. Landssjóður átti auðvitað ekki hálfa milljón króna. Hann tók hana ekki heldur að láni. Hann lét prenta seðla, fyrstu íslenzku peningaseðlana, fyrir þessari upphæð, ábyrgðist jafngengi þeirra við dönsku krónuna og fékk þá Landsbankanum til umráða, enda skyldu þeir vera löglegur gjaldmiðill. Þannig varð íslenska krónan til sem ótryggðir pappírspeningar.

Þess var áður getið, að í ársbyrjun 1875 hafi krónan orðið mynteining í Danmörku í stað ríkisdalsins. Hin nýja krónu-mynt var gullmynt. Seðlar danska Þjóðbankans, sem voru hér í umferð, voru gulltryggðir, og jafngiltu 2480 krónur einu kíló af skíru gulli. Að baki hinna nýju landssjóðsseðla var hins vegar engin gulltrygging. Varð þetta tilefni þess, að ýmsir gagnrýndu bankalögin. En hér samnaðist enn sem bæði fyrr og síðar, að peningaseðlar geta haft fullt gildi, þótt þeir séu hvorki tryggðir með góðmálmum né öðrum verðmætum, ef þeirra er þörf til þess að auðvelda viðskipti og ekki er gefið meira út af þeim en heilbrigð viðskipti krefjast. Íslenzku seðlarnir reyndust jafngildir hinum dönsku. Að visu ber þess að geta, að þótt seðlarnir hafi ekki átt að vera innleysanlegir í gulli, var samt hægt að kaupa fyrir þá póstaúsánir til útlanda, t.d. Danmerkur, en dönsku seðlarnir voru innleysanlegir í gulli. Þannig hefði getað farið svo, að landssjóður hefði þurft að greiða seðlana í gulli. En ekki kom til neins slíks fjárflóttá. Landsbankinn ávann sér fyllsta traust. Ekki varð vart neinnar hræðslu við seðlana, enda höfðu frumvörp, sem fram

komu á Alþingi 1887 og 1889 um að gera seðlana innleysanlega, verið felld.

Á síðustu árunum fyrir aldamót urðu miklar breytingar á sjávarútvegi landsmanna. Landsbankinn studdi útgerðina eftir megni, en fjármagn hans reyndist ónógt, og varð fjárskorturinn æ tilfinnanlegri. Varð þetta til þess, að um aldamótin komust bankamálin mjög í sviðsljósið, bæði á Alþingi og í íslenskum þjóðmálum yfir höfuð að tala.

Á Alþingi 1899 kom fram tilboð frá dönsku félagi um að stofna banka hér á landi, og voru tveir danskir menn, Arntzen hæstaréttarlögmaður og Warburg stórkaupmaður, forgöngumenn þessa máls. Vegna þess fjármagnsskorts, sem ríkti í landinu, vakti tilboð þetta mikla athygli. Samkvæmt tilboðinu átti bankinn að fá einkaleyfi til 90 ára til þess að gefa út gulltryggða seðla, og átti Landsbankinn að renna inn í hinn nýja banka. Íslendingar skyldu hafa forkaupsrétt að hlutabréfunum í bankanum og hlutafé að nema allt að 6 milljónum króna. Frumvarp um þessa bankastofnun olli miklum deilum á þingi og náði ekki fram að ganga.

En á næsta þingi 1901, kom aftur fram frumvarp um stofnun hlutafjárþanka, sem Landsbankinn skyldi verða hluti af. Var það nú samþykkt með nokkrum breytingum. Í neðri deild hafði verið borin fram breytingartillaga um, að Landsbankinn skyldi starfa áfram, en hún var felld. Landshöfðingi, fulltrúi konungsvaldsins, tók hins vegar tillöguna hins vegar aftur upp í efri deild, og var hún samþykkt þar. Neðri deild lét þá undan til þess að stofna málinu í heild ekki í hættu. Áframhaldandi starfsemi Landsbankans var þannig tryggð, þótt ekki mætti miklu muna, að dagar hans væru taldir. Er athyglisvert, að það var landshöfðingi, sem beitti sér fyrir því í efri deild, að Landsbankinn héldi áfram störfum. Frumvarpinu um bankann hafði verið breytt þannig, að einkaleyfistíminn hafði verið stytur í 30

ár, og mátti seðlaútgáfa ekki fara fram úr tveim milljónum króna.

Þótt heimild til stofnunar hins nýja banka hefði verið samþykkt á Alþingi, lá við, að hlutafjársofnumin mistækist. Á Íslandi var mjög lítið keypt af hlutabréfum í bankanum, og hinir dönsku forgöngumenn stofnunarinnar reyndust í fyrstu ekki geta safnað nema 400 þúsund krónum. Um tíma virtist svo sem ekkert yrði úr stofnun bankans. En á síðustu stundu, 25. september 1903, var bankinn stofnaður í Kaupmannahöfn og nefndur Íslandsbanki. Auk Privatbankans danska lagði Centralbankinn norski fram fé til bankans. Mun Björn Jónsson, alþingismaður og ritstjóri, sem staddur var í Kaupmannahöfn um þetta leyti, hafa skrifað norska fjármálaráðherranum, er hann óttaðist, að málið væri komið í óefni, og beðið hann liðveizlu. Bankastjóri frá Centralbankanum kom til Kaupmannahafnar og keypti þau bréf, er óseld voru.

Íslandsbanki h/f tók til starfa í júní 1904. Markaði það tímamót í sögu íslenskra peningamála. Nú var tekinn til starfa í landinu seðlabanki, sem gaf út gulltryggða seðla og hafði yfir allmiklu fé að ráða. Gulltrygging Íslandsbankaseðlanna var hin sama og dönsku krónuseðlanna, þ.e. 2480 krónur jafngiltu einu kíló af skíru gulli, og voru Íslandsbankaseðlarnir innleysanlegir eins og þeir dönsku. Með Íslandsbanka kom einnig mikið nýtt fjármagn til landsins, þannig að hann hafði yfir allmiklu fé að ráða. Studdi hann mjög að því, að atvinnuvegir landsmanna og þó einkum sjávarútvegur tóku miklum stakkaskiptum á fyrstu áratugum aldarinnar.

Í landinu voru nú tveir bankar og annar þeirra seðlabanki. En þeir virtust ekki geta fullnægt sívaxandi eftirspurn eftir lánsfé. Varð þetta til þess, að á Alþingi 1909 kaus neðri deild nefnd til þess að fjalla um, hvernig úr mætti bæta.

En einmitt á þessu ári, 1909, hófust

miklar deilur um Landsbankann, og áttu þær jafnframt eftir að hafa víðtækar afleiðingar í íslenskum stjórnámálum.

Árið 1893 hafði Tryggvi Gunnarsson orðið bankastjóri Landsbankans, þá 58 ára gamall. Nokkur styrr hafði staðið um Landsbankann og stjórn Tryggva Gunnarssonar á honum. Í þau mál blandaðist mjög stjórn málaágreiningur, sem þá var með mesta móti hér á landi. 1. apríl 1909 skipaði Björn Jónsson, sem þá var nýorðinn ráðherra og eftirmaður Hannesar Hafsteins, nefnd til þess að rannsaka allan hag Landsbankans. Olli nefndarskipunin nokkrum óróa, og voru 80.000 kr. teknar út úr sparisjóði bankans, en aðeins 4.000 kr. lagðar inn á sama tíma. Síðast í júní hafði Tryggva Gunnarssyni verið sagt upp stöðu hans í bankanum frá ársbyrjun 1910 að telja, enda var hann þá orðinn 75 ára gamall, en í nóvember 1909 var honum ásamt gæzlustjórnum báðum, þeim Eiríki Briem prófessor og Kristjáni Jónssyni dómstjóra, vikið fyrirvaralaust frá embættum þeirra, en Björn Kristjánsson kaupmaður skipaður framkvæmdastjóri. Varð þessi ráðstöfun tilefni mikilla æsinga í Reykjavík og víðar um landið. Síðast í nóvember var haldinn borgarafundur á Lækjartorgi og brottvikningunni mótmælt. Kristján Jónsson krafðist þess síðar, að hann yrði settur aftur inn í starf sitt sem gæzlustjóri, og var það gert.

Aukaþings var krafizt út af þessu máli, en þá var þingið aðeins haldið annað hvort ár. Til þess var ekki boðað, og beið málið næsta reglulegs þings, sem háð var 1911. Snemma á því þingi var samþykkt vantraust á Björn Jónsson, og varð Kristján Jónsson þá ráðherra.

Í upphafi heimsstyrjaldarinnar fyrri eða 1914 voru nokkur brögð að því, að menn tækju fé sitt út úr bönkunum og framvisuðu seðlum í Íslandsbanka til innlausnar í gulli. Þótt engan veginn kvæði svo mikið að þessu, að hætta virtist á ferðum, var samt álitíð æskilegt að leysa Íslandsbanka

frá þeirri skyldu að innleysa seðla sína í gulli, og var það gert 3. ágúst 1914. Hliðstæðar ráðstafanir höfðu verið gerðar í nálægum löndum. Með þeirri ráðstöfun var í raun og veru innleidd pappírsmýnt hér á landi, og hefur hún verið hér síðan, að stuttu tímabili frátöldu, sem síðar verður vikið að. Íslandsbanki átti að afhenda ríkisstjórninni málmforða sinn, og ábyrgðist hún þá tilsvarendi hluta seðlanna. Löggin, sem leystu Íslandsbanka frá innlausnarskyldunni, voru tvívegis framlengd, í síðara skiptið „til loka reglulegs Alþingis“, eins og segir í lögnum. Sá tími kom 17. sept. 1917, svo að lögum samkvæmt urðu seðlar Íslandsbanka þá aftur innleysanlegir, þótt svo virðist sem menn hafi ekki gert sér grein fyrir því í fyrstu. Íslenska og danska krónan voru þá í hærra verði en gull, svo að lítil hætta var að vísu á því, að menn krefðust innlausnar á seðlunum. En 1919 tók krónan að falla, og var seðlum þá framvísað til innlausnar, en þá voru í skyndi gefin út bráðabirgðalög, sem leystu bankann frá innlausnarskyldunni.

Íslandsbanka hafði hvað eftir annað verið leyft að auka seðlaútgáfu sína, og 1920 var ákveðið, að hún mætti fara upp í 12 milljónir króna án tilsvarendi aukningar málmforðans. Þessi aukning seðlaútgáfunnar átti vafalaust að verulegu leyti rót sína að rekja til aukinnar gjaldmiðilsþarf, en frá ófriðarbyrjun og til ársloka 1918 hafði verðlag innanlands næstum því ferdaldazt. Verðlag hér hækkaði næstum því helmingi meira en í aðalgulllandinu, Bandaríkjunum, og var því hér um greinilega verðbólgu að ræða. Þessi verðbólga á stríðsárunum og fyrstu árunum þar á eftir átti rót sína að rekja til útlánastarfsemi bankanna og þá fyrst og fremst Íslandsbanka, sem var seðlabankinn og aðalbanki landsins. Á stríðsárunum sjálfum meira en tvöfölduðust útlán bankanna, og 1923 voru þau orðin meira en fjórum sinnum hærri en fyrir stríð. Íslandsbanki virð-

ist á þessum árum fyrst og fremst hafa verið rekinn sem einkabanki, enda var hann það. Til 1915 hafði greiddur arður verið 6½%, 1916 hafði arðurinn hækkað upp í 8%, 1917 upp í 10% og 1919 meira að segja upp í 12%.

Þótt Ísland væri á stríðsárunum orðin sjálfstæð fjárhagsheild og íslensku krónan í raun og veru orðin sjálfstæð mynteining, voru menn vanir því að líta á íslensku og dönsku krónuna sem jafngildar og var keppt að því að halda jafngengi þeirra, þótt verðlag hér á landi væri orðið miklu hærra en í Danmörku og kaupmáttur íslensku krónunnar þannig minni en hinnar dönsku. Á stríðsárunum tókst þetta, en þegar viðskipti landa í milli komust aftur í eðlilegt horf eftir stríðið, hlaut þetta að hafa erfiðleika í för með sér fyrir bankaana, enda bættist nú við aukin eftirspurn eftir erlendum gjaldeyri til ýmissa framkvæmda, sem látnar höfðu verið sitja á hakanum á styrjaldarárunum. Bankarnir misstu inneignir sínar erlendis og söfnuðu skuldum. 1920 var ríkisstjórninni heimilað að takmarka eða banna innflutning óþarfa varnings, en þær ráðstafanir nægðu ekki. Viðskiptajöfnuðurinn 1920 var mjög óhagstæður, enda höfðu útflutningsvörur landsmanna fallið gifurlega í verði. Á miðju ári 1920 var svo komið, að Íslandsbanki gat ekki lengur annazt yfirfærslur til útlanda. Álitíð var nauðsynlegt að hjálpa bankanum úr greiðsluvandræðunum, og tók því ríkissjóður lán í Bretlandi að upphæð hálf milljón sterlingspunda, og var það mikið fé í þá daga. Fékk Íslandsbanki bróðurpartinn af láninu, en Landsbankinn lítinn hluta þess.

Á stríðsárunum og fyrstu árunum eftir stríðið hafði stjórn Íslandsbanka á peningamálunum verið gagnrýnd mjög. Þessir erfiðleikar bankans urðu nú til þess, að 1921 svipti Alþingi hann seðlaútgáfuleyfinu, sem annars átti að gilda til 1933. Var ákveðið, að seðlaútgáfa Íslandsbanka mætti ekki fara fram úr 8 milljónum króna, og

átti hann að draga inn seðla sína eftir vissum reglum.

Gjaldeyrslánið 1921 bætti að vísu stöðu bankanna, en þeir gátu samt ekki verið færir um að halda íslensku krónunni jafngildri þeirri dönsku, enda var t.d. gengi á sterlingspundi í árslok 1921 20—21 króna í Kaupmannahöfn, en 26—27 krónur í Reykjavík. Hinn 13. júní 1922 var íslensku krónan formlega skilin frá hinni dönsku. Þann dag hófu bankarnir að skrá opinberlega gengi erlendra mynta og hættu að telja íslensku krónu jafngilda þeirri dönsku. Síðan 13. júní 1922 hefur íslensk króna verið skráð opinberlega hér á landi gagnvart helztu erlendum gjaldmiðlum.

Gengishrun það, sem varð á krónunni eftir fyrri heimsstyrjöld í kjölfar verðbólgunnar og verðfalls útflutningsafurða, náði hámarki árið 1924, en þá komst gullgildi hennar niður í 47% af því verði, miðað við gull, sem ákveðið hafði verið 1903. Var mönnum þetta að sjálfsgöðu áhyggjuefni, en sams konar þróun hafði átt sér stað í helztu viðskiptalöndum Íslendinga. Á þessum árum voru peningamál einmitt rædd mjög í iðnríkjunum öllum. Öflug hreyfing var fyrir því að hverfa aftur að gullfæti árána fyrir styrjöldina og hækka gullgildi peninga upp í það, sem verið hafði fyrir stríð. Fyrir því beitti Churchill sér í Bretlandi árið 1925, þegar hann varð fjármálaráðherra.

Árið 1924 varð Jón Þorláksson fjármálaráðherra í ráðuneyti Jóns Magnússonar. Það ár var mjög hagstætt. Aflabrogð voru með bezta móti og verðlag hátt. Kom nú sú aukning fiskiskipaflotans, sem átt hafði sér stað 1920—21, að hinu mesta gagni, en 1920 höfðu verið keyptir 19 togarar til landsins. Viðskiptajöfnuður var hagstæður, bankarnir losnuðu við skuldir sínar erlendis og eignuðust nokkrar innstæður. Árið 1925 reyndist einnig hagstætt.

Vorið 1924 stöðvaðist gengisfall krónunnar gagnvart gulli. Í skjóli þess dæma-

fáa góðæris, sem nú fór í hönd, beitti Jón Þorláksson sér fyrir geysimikilli hækkun krónunnar. Á hálfu öðru ári var gengi krónunnar hækkað úr 47% í 81% af fyrra gullgildi hennar. 28. október 1925 var gengi krónunnar síðan fest í ákveðnu hlutfalli við sterlingspund, þannig að 22,15 krónur jafngiltu einu sterlingspundi. Íslenska krónan var þannig m. ö. o. tengd gjaldeyri helztu viðskiptaþjóðar Íslendinga. Þetta gengi á sterlingspundi hélzt óbreytt þangað til í apríl 1939, er Íslendingar lækkuðu gengi krónunnar í fyrsta sinn. Það gerðist ekki í neinum tengslum við heimsstyrjöldina síðari, eins og oft virðist talið, heldur var hér um að ræða síðbúin viðbrögð við þeim efnahagsörðugleikum, sem siglt höfðu í kjölfar heimskreppunnar á fjórða áratugnum. Ef íslenskum stjórnvöldum hefði verið ljóst í apríl 1939, að hálfu ári síðar yrði skollin á heimsstyrjöld, hefðu þau eflaust ekki lækkað gengi íslensku krónunnar vorið 1939.

Eftir að Alþingi hafði svipt Íslandsbanka seðlaútgáfuleyfinu árið 1921, fóru að sjálfsgöðu fram miklar umræður um það, hvernig skipa skyldi seðlaútgáfunni. Niðurstaða fékkst ekki á það mál fyrr en 1928, að Alþingi mótaði ákveðna stefnu í bankamálum þjóðarinnar með samþykkt laga, sem gerðu Landsbankann að seðlabanka og komu seðlaútgáfunni þannig í fast horf. Urðu þessi lög grundvöllur íslenskrar bankalöggjafar allt til ársins 1957 eða í nærfellt þrjú tugi ára. Aðalefni laganna var, að Landsbankinn skyldi starfa í þrem deildum með aðgreindum fjárhag: Seðlabanka, Sparisjóðsdeild og Veðdeild. Ríkissjóður skyldi bera ábyrgð á öllum skuldbindingum bankans. Seðlabankinn skyldi fara með seðlaútgáfuna, seðlarnir vera innleysanlegir með gulli og Seðlabankinn eiga gullforða í ákveðnum hlutföllum við útistandandi seðla til tryggingar þeim. Bráðabirgðaákvæði voru þó um, að gullinnlausn seðla kæmi ekki til fram-

kvæmda fyrr en Alþingi ákvæði, og sömu leiðis var veitt undanþága frá gulltryggingarákvæðunum. Hvorugt þessara ákvæða kom nokkurn tíma til framkvæmda.

Seðlabankanum var sérstaklega falið að stuðla að öruggri skipan peningamála í landinu. Jafnframt skyldi honum heimilt að reka almenna bankastarfsemi aðra en þá að ávaxta fé með sparisjóðskjörum. Það skyldi hins vegar vera hlutverk Sparisjóðsdeildarinnar að taka á móti sparifé og ávaxta það og reka almenna bankastarfsemi. Veðdeildin skyldi annast útgáfu bankavaxtabréfa og veita lán gegn veði í fasteignum.

Íslandsbanka hafði hvað eftir annað verið veitt undanþágu frá þeirri skyldu að draga inn seðla sína á þessum árum. Rökin voru þau, að inndráttur seðlanna gæti valdið röskun í viðskiptalífínu. Raunveruleg orsök hefur hins vegar eflaust verið sú, að bankinn stóð höllum fæti, og hefði það reynzt honum erfitt að draga inn seðlana. Árið 1930 neyddist Íslandsbanki síðan til þess að hætta störfum, og var honum lokað. Urðu þetta endalok fyrsta seðlabanka Íslendinga.

Út af þessu máli spunnust miklar deilur á Alþingi og komu fram ólík sjónarmið um það, hvernig fram úr málinu skyldi ráðið. Niðurstaðan varð sú, að á rústum Íslandsbanka var stofnaður nýr banki, Útvegsbanki Íslands h/f, sem ríkissjóður var aðalhluthafi í, og skyldi það vera hlutverk hans að styðja sérstaklega sjávarútveg, iðnað og verzlun landsmanna.

Í umræðum þeim, sem áttu sér stað um seðlaútgáfumálið og skipan bankamála, frá því að Alþingi svipti Íslandsbanka seðlaútgáfuréttinum 1921 og þangað til að Landsbankinn var endurskipulagður 1928, var einkum rætt um tvö sjónarmið. Annars vegar voru þeir, sem fela vildu Landsbankanum seðlaútgáfuréttinn, en honum hafði til bráðabirgða verið falið að annast þá seðlaútgáfu, sem þörf væri á. Hins vegar voru þeir, sem koma vildu á fót sér-

stakri stofnun til þess að fara með seðlaútgáfunum. Í Landsbankalögunum fólst eins konar málamiðlun. Ekki var komið á fót nýrri stofnun til þess að annast seðlaútgáfu, en það verkefni hins vegar falið sérstakri deild í Landsbankanum og hún nefnd seðlabanki. Umræður um málið héldu áfram og jókst þeirri skoðun smám saman fylgi, að óeðlilegt væri, að ein og sama bankastofnunin gegndi jafngærlíkum hlutverkum og þeim, sem eru meginviðfangsefni seðlabanka annars vegar og viðskiptabanka hins vegar. Höfuðhlutverk seðlabanka er annars vegar að annast seðlaútgáfu og leitast við að tryggja, að peningamagn í umferð og heildarframboð lánsfjár sé hæfilegt, miðað við það, að verðlag haldist stöðugt og framleiðslugeta atvinnuveganna sé hagnýtt að fullu, og hins vegar að efla og varðveita gjaldeyrisvarasjóð, sem tryggi frjáls viðskipti við útlönd og fjárhagslegt öryggi þjóðarinnar út á við. Hlutverk viðskiptabanka er aftur á móti að ávaxta sparifé og lausafé og lána það til atvinnurekstrar og hvers konar framkvæmda og stunda auk þess ýmiss konar fjármálaviðskipti. Þessi hlutverk eru svo ólík, að erfitt getur verið fyrir sömu stofnunina og sömu stjórnendum að sinna þeim báðum samtímis á æskilegan hátt. Reynsla Landsbankans sýndi líka fljótlega, að seðlabankasjónarmiðin og viðskiptabankasjónarmiðin gátu rekizt á.

Árið 1957 höfðu þessar umræður leitt til þess, að Alþingi samþykkti löggjöf um nokkuð breytta skipan bankamálanna, og var þessi löggjöf tilraun til þess að setta þessi tvö sjónarmið. Samkvæmt hinum nýju lögum skyldi Landsbankinn skiptast í tvær deildir, Seðlabanka Íslands og Viðskiptabanka, er hvor um sig lyti sérstakri stjórn. Skyldi Seðlabanki Íslands gegna hefðbundnu hlutverki seðlabanka, en Viðskiptabankinn gegna hlutverki slíkra banka. Þótt báðar stofnanirnar hafi verið taldar hlutar af Landsbanka Íslands og gert hafi verið ráð fyrir ýmsum tengsl-

um þeirra í milli og að þeir hefðu ýmislegt sameiginlegt, varð reynslan sú, að hér varð um tvo banka að ræða. Árið 1961 var því lokasporið stigið til þeirrar skipunar, sem nú er í gildi, að komið var á algjörum aðskilnaði Seðlabankans og Landsbankans sem viðskiptabanka. Samþykkt voru lög um Seðlabanka Íslands og honum markað hlutverk í samræmi við viðurkenndar skoðanir fjármálasérfræðinga og hliðsjón höfð af nýjustu fyrirmyndum í löggjöf annarra þjóða um seðlabanka. Ný löggjöf um Landsbanka Íslands markaði honum vettvang sem hreinum viðskiptabanka.

Dregur nú að lokum þessarar frásagnar af peningum á Íslandi. Þess var getið hér á undan, að fyrst eftir að gengisskráning íslensku krónunnar hófst 13. júní 1922 hafi gengi hennar verið breytilegt, þar til að það var fest 28. október 1925 og þá tengt gjaldeyri aðalviðskiptaþjóðar Íslendinga, sterlingspundi, í því hlutfalli, að 22,15 kr. voru í einu sterlingspundi, en sterlingspundið var þá í föstu verðhlutfalli við gull.

Í heimskreppunni eða í september 1931 losuðu Bretar pundið hins vegar úr tengslum við gull og felldu gengi þess miðað við gull, dollar og annan þann gjaldeyri, sem tengdur var gulli. Íslenska krónan var þá látin fylgja pundinu. Áfram var haldið sama verðhlutfallinu milli íslenskrar krónu og sterlingspunds, þannig að t.d. dollar hækkaði í verði. Þessum tengslum við pundið var haldið þangað til 18. september 1939. Sterlingspund hafði þá fallið verulega miðað við dollar, þannig að gengi dollars fór mjög hækkandi. Var þá hætt að tengja krónuna sterlingspundi, en gengi hennar í stað þess miðað við dollar.

Eftir styrjöldina var gerð víðtæk tilraun til þess að koma á samræmdu peningakerfi í vestrænum iðnríkjum með stofnun Alþjóðagjaldeyrissjóðsins í Washington. Ísland varð stofnaðili að Alþjóðagjaldeyrissjóðnum. Kjarni hins nýja alþjóðlega peningakerfis var sá, að einstök aðildarríki

ákvæðu fast stofngengi gjaldeyris síns miðað við gull og Bandaríkjadollar. Þessu stofngengi skyldi síðan aðeins breyta innan þröngra marka, nema um verulegt og varanlegt misræmi yrði að ræða í viðskiptum þjóðarinnar við önnur lönd, en þá skyldi leita formlegs samþykkis Alþjóðagjaldeyrissjóðsins til slíkra breytinga.

Í samræmi við þetta var ákveðið fast stofngengi íslenzku krónunnar miðað við gull og dollar. Ef íslenzk stjórnvöld tóku ákvörðun um að breyta gengi íslenzku krónunnar, svo sem t.d. átti sér stað 1950 og 1960, var stofngengi hennar, þ.e. verðhlutfallinu milli íslenzkrar krónu annars vegar og gulls og dollara hins vegar, breytt. Breyttist þá um leið gengi alls annars gjaldeyris samkvæmt því hlutfalli, sem var milli hlutaðeigandi gjaldeyris og dollars.

Þessi skipan hélzt þangað til á miðju ári 1973, en þá var ekki lengur orðið um fast verðhlutfall eða gengi að ræða milli helztu gjaldeyristegunda á peningamarkaði heimsins, dollars, sterlingspunds, þýzka marksins, franska frankans og japanska yensins. Síðan þá hefur ekki verið um fast stofngengi á íslenzku krónunni að ræða. Miðað við það, að stofngengi krónunnar haldist óbreytt, breytir Seðlabankinn daglega gengi erlendra gjaldeyristegunda í samræmi við þær breytingar, sem verða á verðhlutfalli þeirra innbyrðis samkvæmt skráningu erlendis. En Seðlabankinn getur líka, með samþykki ríkisstjórnar-

innar, gert smávægilegar breytingar á stofngenginu, og breytist þá gengi alls erlends gjaldeyris í sama hlutfalli. Slíkar breytingar hafa verið nefndar gengissig. Ef Seðlabanki og ríkisstjórn taka hins vegar ákvörðun um að gera verulega breytingu á genginu, t.d. lækka það, er talað um gengislækkun, og hækkar þá gengi alls erlends gjaldeyris hlutfallslega jafnt á þeim degi sem gengislækkunin er framkvæmd, en heldur hins vegar áfram að taka breytingum innbyrðis í hlutfalli við þær breytingar, sem verða á verðhlutfalli gjaldeyristegundanna erlendis.

Þetta er sú skipan, sem nú gildir varðandi verðmæti krónunnar gagnvart erlendum gjaldeyri. Gera má ráð fyrir því, að þegar til lengdar lætur að minnsta kosti stefni stjórnvöld að því, að hæð stofngengis krónunnar sé ákveðin þannig, að jafnvægi sé í utanríkisviðskiptum og þjóðin eigi nokkurn gjaldeyrisvarasjóð, þ.e. að ekki komi til skuldasöfnunar erlendis. Segja má því, að stofngengi krónunnar, þ.e. kaupmáttur hennar gagnvart erlendum gjaldeyri eða erlendum varningi, ákvarðist, þegar yfir lengri tíma er litið, af viðskiptajöfnuði þjóðarinnar gagnvart öðrum löndum. Verðmæti krónunnar innanlands, þ.e. kaupmáttur hennar gagnvart innlendum vörum og innlendri þjónustu, er hins vegar komið undir þróun verðlags í landinu.

