

**Nd.**

**441. Nefndarátt**

um frv. til laga um stöðvun á verðgildi íslenskra peninga.

Frá minni hluta fjárhagsnefndar.

Nefndin hefir ekki getað orðið sammála um frv. Minni hlutinn leggur til, að það verði samþykkt með nokkrum breytingum.

Auk þess, sem fram er tekið í hinni ítarlegu greinargerð fyrir frv., vill minni hlutinn láta þessa getið:

Það er alkunnugt, hversu þungum búsigjum atvinnuvegir landsins hafa orðið að sæta af gengishækkuninni, sem varð á síðasta ári. 1924 var einstakt góðæri, og þó hafði gengishækkun á því ári í för með sjer þær truflanir á

viðskiftalífínu, að síðasta þing sá sig knúð til að gera breytingar á lögum um gengisskráning og gjaldeyrisverslun, sem að því stefndu að tryggja fast gengi eða hæga hækkun. Þrátt fyrir skýran þingvilja og þrátt fyrir það, að áhættulaust hefði verið að halda genginu sæmilega stöðugu, varð þó stökkbreyting á hinu skráða gengi á síðasta hausti. Afleiðingarnar hafa orðið þær, að þjóðin sjer nú betur en nokkru sinni áður, hvílik nauðsyn ber til, vegna atvinnuveganna og viðskiftalífsins, að hafa verðfastan gjaldeyri. Er þess því að vænta, að yfirstandandi þing geri ráðstafanir til að koma í veg fyrir skaðvænlegar gengisbreytingar framvegis.

Gengi islenskrar krónu hefir verið mjög óstöðugt hin síðustu fimm árin. Það hefir haft hinar örlagarikustu afleiðingar fyrir atvinnulíf þjóðarinnar, á sama hátt og hið óstöðuga verðlag frá stríðsbyrjun. Hækkun verðlags og lækkun gengis er að vísu hagstæð fyrir atvinnurekstur landsmanna í svip. En sá byr er búinn þegar verðlagið er komið í samræmi við hið lækkaða gengi. Sá vöxtur, sem hleypur í atvinnurekstur vegna hækkandi verðlags, er ávalt óheilbrigður og hefnir sín á sinum tíma. Margt það, sem þýtur upp á verðbreytingatímum, er ekki lífvænlegt til langframa. Hækkun peningagildisins er þó enn skaðvænlegri öllum atvinnurekstri. Hækkunin tekur fyrir kverkarnar á atvinnu- og viðskiftalífi, og kemur það þyngst niður á þeim atvinnugreinum, sem mest byggja á útflutningi. Þar sem verðlag og vinnulaun eru lengi að laga sig eftir hækkun gengisins, einkum ef stökkbreytingar verða, þá veldur það auknum framleiðslukostnaði. En aukinn framleiðslukostnaður veldur örðugri afkomu og dregur úr framleiðslunni. Hefir þjóðin þegar fundið smjörþefinn af því, og mun finna hann betur, ef nú hefst ekki föst stefna í gengismálinu af hálfu þeirra, sem mestu ráða um gengið, en þar á Alþingi að hafa hin hæstu ráð, þó ekki hafi því verið að fagna a. m. k. síðasta árið.

Það er ekki hinn eini örðugleiki gengishækkunarinnar, að verðlagið er lengi að laga sig eftir breyttu gengi. Verð innfluttra vara lagar sig eftir genginu án harmkvæla, og þarf þó marga mánuði til, að sú breyting verði til fulls, og er það einkum tilfinnanlegt fyrir atvinnuvegi vors afskepta lands, sem kaupir inn löngu áður en borgað er með framleiðsluvörinni. Hinn langi umsetningartími atvinnuvega vorra veldur því stórtjóni, þó ekki sje til annars lítið en verðbreytinga á innfluttri vöru. Má telja, að verðbreytingu þeirri, sem stafar af gengisbreytingum þeim, er urðu í haust er leið á innfluttum vörum, muni nú að mestu vera lokið. En þá er að mestu leyti eftir verðlækkun sú, sem mestri mótspyrnu mælir, lækkun á kaupgjaldi, innlendum vörum, húsaleigu og öðrum staðbundnum gæðum. Vjer eigum því eftir að yfirstíga mikla örðugleika, og það aðalörðugleikana, ef halda skal núverandi gengi, hvað þá heldur ef hækka skal gengið koll af kalli óðar en jafnvægi er náð. Virðast nú nægilega örðugir tímar fram undan, þó ekki sje bælt óþörfum gengisörðugleikum ofan á þá örðugleika, sem vjer höfum lítil tók á, lítinn afla og lágt verð erlendis á framleiðsluvörum vorum.

En eins og tekið var fram, eru þetta ekki einustu örðugleikarnir. Skuldabyrði atvinnuveganna í íslenskum krónum er mikil og miðuð við undanfarið lággengi, sem ríkti þegar skuldirnar voru stofnaðar. Þó verð-

lag lækki og komist í samræmi við hið skráða gengi, stendur skuldabyrði atvinnuveganna í stað. Krónutalan verður jafnhá, þó gullgildi hveurrar krónu hækki, þegar um skuldir í innlendum gjaldeyri er að ræða. Er því full ástæða til að taka mikið tillit til hinnar eðlilegu skuldabyrði aðalatvinnuvega vorra, sem af kaupum framleiðslutækja og ýmsum framkvæmdum, sem ætlað var að borguðu sig á mörgum árum, stafa. Við þetta tvent eiga atvinnuvegirnir að búa á hækkunartímum: hátt verðlag, sem seint og treglega færist niður, og aukna skuldabyrði. Afleiðingin verður sú, að atvinnuvegirnir geta ekki borið sig, engin vissa verður fyrir, að neinar áætlanir standist. Framtakssemin dofnar og dugnaðurinn fær ekki sin laun. Að visu verður þetta alt tilfinnanlegra, ef hækkunin verður ör, og getur þá allsherjar hrun orðið afleiðingin, en sömu ókosti hefir þó hægfara hækkun að því leyti, að velgengni er engrar að vænta fyrir atvinnulífið meðan hún stendur yfir. Auk þess verður þrýstingurinn á verðlagið ekki eins sterkur, þegar um hæga hækkun er að ræða ár frá ári, og má því gera ráð fyrir, að framleiðslukostnaðurinn aukist meir til langframa, ef sú aðferð er höfð. Hækkun á mjög föllnum gjaldeyri, sem eins og hin íslenska króna er fallinn að minsta kosti um 20–30% að rjettu lagi, veldur því hruni eða langvarandi kreppu. En það eru sameiginlegir hagsmunir allra landsmanna, hvort sem þeir »kaupa« vinnu eða »selja«, að afkoma atvinnuveganna sje góð.

Það er fullvíst, að enginn möguleiki er til að vinna hina íslensku krónu upp í sitt gamla gullgildi á stuttum tíma. Það mundi fyrirsjáanlega kosta mörg ár. En því lengra sem liður áður en fullnaðarhækkun er framkvæmd, því örðugri verður hækkunin og því meira ranglæti skapar hún. Vjer getum ekki miðað við getu og möguleika auðugra þjóða, þar sem atvinnulífið byggir á gömlum merg. Framfarir í voru atvinnulífi eru nýlegar og hin stærri fyrirtæki skuldug, og þeir, sem sparifje eiga, yfirleitt ekki svo efnum búmir, að þeir eigi ekki meir undir þeirri tryggingu, sem fastur gjaldeyrir veitir atvinnurekstri þeirra, en gróðavoninni, sem gjaldeyrishækkun kann að ala á, enda er mestur hluti sparifjárins saman dreginn á lággengistímum. Þjóðlíf vort þolir illa kyrstöðu og kreppur, sem hækkunarstefnan skapar. Alt, sem ógert er, heimtar verðfastan gjaldeyri. Hvert byrjandi fyrirtæki, hvort sem það er ræktun, útgerð, húsagerð o. s. frv., heimtar, að trygging sje fyrir, að greiðsla á nauðsynlegum lánnum fari ekki fram í mikið hækkuðum gjaldeyri.

Fastur gjaldeyrir er fjárhag ríkisins hollastur. Ýms útgjöld ríkisins eru það bundin, að það tekur langan tíma, að þau lagi sig eftir hækkunni gengi. Tekjurnar laga sig sumpart eftir genginu af sjálfu sjer og sumpart eiga atvinnuvegirnir heimting á, að skattar og tollar lækki með hækkandi gengi, því þungir skattar, eins og nú hvila á framleiðslunni, ljetta síst undir með henni að bera gengishækkun. Auk þess er hætt við, að kröfur verði gerðar til ríkisins um að bæta upp ýmsum þeim, sem hardast yrðu úti vegna gengishækkunar. Ríkissjóður myndi því sennilega hafa tjón af hækkun. Á skuldum við útlönd í erlendri mynt græðir hann ekki, þó svo kynni að virðast á yfirborðinu, því allar milliríkja-greiðslur fara í rauninni fram í vörum eða vinnu, m. ö. o. gulls igildi, — annað verðmæti er ekki hægt að flytja á milli landa. Hvort sem litið er á málið frá

sjónarmiði þjóðfélagsins eða þegnanna, ber því að sama brunni: Fastur gjald-eyrir er, að svo miklu leyti sem gjaldeyririnn kemur því við, skilyrði fyrir heilbrigðum atvinnurekstri og fjárhag. Úr því að gjaldeyririnn er svo fallinn, sem hjer á sjer stað, er það höfuðskylda Alþingis og þess banka, sem með seðla-útgáfuna fer, að skapa verðfastan gjaldeyri — fastan mælikvarða, sem alþjóð geti treyst og bygt á fyrirtæki sin og framkvæmdir og Alþingi atgreiðslu fjárlaganna. Þar er um enga nýbreytni að ræða nje umturnun, heldur það eitt, að festa það ástand, sem er, skapa samræmi milli erlends og innlends kaupmáttar krónunnar, láta þar við sitja, og forða þannig frá því böli, sem laus-geginu fylgir.

Á síðasta ári, eins og raunar áður, virðist framboð og eftirspurn hafa verið látið ráða mestu um skráning gengisins. En það er hvorttveggja, að framboð og eftirspurn er ekki neinn óbrigðull mælikvarði á það, hver sje hinn raunverulegi, erlendi kaupmáttur (gengi) gjaldeyrisins, og auk þess er gengisskráning og gjaldeyrisverslun svo háttáð hjer á landi, að ætla má, að hjer sje jafnvel auðveldara en annarsstaðar að komast hjá þeim truflunum, sem framboð og eftirspurn veldur á geginu. Gjaldyrisverslunin eða greiðslujöfnuðurinn við útlönd á ekki einn að ráða gengisskráningu. Aðal-grundvöllur gengisins er, þegar til lengdar lætur, verðlagið í viðskiftalöndunum. Sú skráning getur verið stórhættuleg fyrir þjóðarhaginn, sem eingöngu byggir á framboði og eftirspurn eftir erlendum gjaldeyri. Ef framboð og eftirspurn, eða gjaldyrisverslunin, á öllu að ráða um skráninguna, þá hefir það verið yfirsjón að setja ekki krónuna upp i sitt gamla gullverð 1924, þegar greiðslujöfnuðurinn var svo fádæma hagstæður. En það eru aðrar orsakir sterkari, sem verður að taka fult tillit til og fyrst og fremst ber að líta á, ef þjóðhagslegar ástæður eiga að ráða mestu um gengisskráninguna, — en það er, eins og áður hefir verið dregið á, verðlagið á vörum og vinnu i landinu sjálfu. Það verður auðskilið, að verðlagið veldur mestu um sanngengið, og á að ráða mestu um skráninguna, þegar þess er gætt, að öll millirikjavíðskifti eru i rauninni vinnu- og vöruskifti. Það er hinn raunverulegi greiðslumáti milli landa, sem hafa pappirsgjaldmiðil og ekki nota gullið til að jafna greiðsluhalla. Valdið yfir geginu skapast því af þeim áhrifum, sem hægt er að hafa á innanlandsverðlag. Með því einu móti að skapa verðlagsbreytingu, er hægt að halda hinu hækkaða gengi. Það viðurkenna allir, sem nokkurt skyn bera á eðli gengisins, og er þá um leið játað, að kaupmáttarjafngengið er hið eðlilega og sanna gengi.

Það er ekki eina krafan, sem gera verður, er festa skal gengið, að verðgildi gjaldyrisins sje haldið stöðugu. Það verður og að krefjast þess, að gengið sje skráð i samræmi við hinn innlenda kaupmátt peninganna. Öðru gengi er ekki hægt að halda stöðugu til langframa án þungra búsisja fyrir viðskiftalífíð og mikillar áhættu fyrir seðlabankann en því, sem er i samræmi við innlent verðlag. Liggur það i augum uppi, að hinn erlendi (gengið) og hinn innlendi kaupmáttur gjaldyrisins á að vera hinn sami, eða því sem næst. Litlum frávikum verður að visu ekki hjá komist, en að jafnvæginu á viðleitni seðlabankans að stefna. »Öll náttúran leitar jafnvægis«. Og sje nokkuð náttúrulegumál til i þessu efni, þá er það lögmál kaupmáttarjafngengisins. Sveiflur

frá því hefna sín jafnan. Lögmál þetta er ofureinfalt og auðskilið. Ef sama vörumagn, sem í Englandi kostar 1 £, kostar hjer á landi 25 krónur, þá er kr. 25 eðlilegt verð á 1 £. Frá þessu kvikar ekki mikið, ef samgöngur eru sæmilegar, viðskiftin frjáls og rjett peningapólitik er rekin. Lögmál þetta orðar Jón Þorláksson fjármálaráðherra svo í bók sinni um »Lággengi«: »Þegar mismunandi mikil verðlagsbólgnun hefir orðið í tveim löndum, þá er eðlilegt ávísanagengi milli þeirra sama sem hið gamla gengi margfaldað með hlutfallinu á milli bólgnunarstigsins í öðru landinu móti hinu«. Einfaldara er þó að orða það svo, að eðlilegt gengi sje hlutfallið á milli verðlagsins í viðskiftalöndunum margfaldað með hinu gamla gengi. En þó lögmálið sje í sjálfu sjer einfalt, þá er það nokkrum örðugleikum bundið að reikna út sanngengið, og stafar það einkum af því, að verðvisitölurnar í hinum ýmsu löndum eru oft reiknaðar út með ólíku móti. Er það þó engin ofætlun hagstofum, sem sjerþekkingu hafa á öllu því, sem tillit þarf að taka til og frávikningu getur valdið, að komast nálægt hinu sanna í þessu efni. En þennan útreikning verður að eftirláta hagfræðingunum.

Það liggur í augum uppi, að gjaldeyrinn ber að festa í því gengi, sem næst verður komist að sje eðlilegt. En um það er lögmálið um kaupmáttarjafngengið aðalleiðarvisirinn. Nú er það vitanlegt, að gengi islenskrar krónu er ekki í samræmi við kaupmátt hennar innanlands. Er þá um tvær leiðir að velja, annaðhvort að halda núverandi gengi þar til verðlagið lagar sig til fulls eftir því, eða að færa gengið til samræmis við hinn innlenda kaupmátt krónunnar. Hin fyrri leiðin er torsótt og í sjálfu sjer ekkert unnið við að leggja á þjóðina þá byrði, sem því fylgir að ná því takmarki. Eins og bent hefir verið á, er verðlag á innfluttum vörum sennilega að mestu komið í samræmi við núverandi gengi, en þá verðlækkun, sem mestum mótþróa mætir, lækkun á kaupi, innlendum afurðum, húsaleigu o. fl., er að miklu leyti eftir að framkvæma, og hefir þegar komið skýrt í ljós það, sem altaf mátti vita, að hún mætir mikilli mótspyrnu, og kostar það verkföll, miklar útlánstakmarkanir til að draga úr kaupgetu almennings og óáran í viðskiftalifinu að framkvæma hana. Það er bersýnilega tál að ætla að telja mönnum trú um, að hún muni fást með hægu móti á næstunni. Og að hætta fje rikissjóðs til að halda uppi óeðlilegu gengi er óráð. »Óhæfilegt er, að löggjafarvaldið haldi áfram að íþyngja borgurunum með háum sköttum, til þess að framkvæmdarvaldið geti freistað þess að halda krónunni í svo háu verði, að það eitt nægi til þess að sliga atvinnurekendur«. Enda hrekkur engin rikisábyrgð til að halda uppi því gengi, sem atvinnulífið þolir ekki, og þegar litið er á afkomu atvinnuveganua nú, sem að nokkru leyti eiga við aðra örðugleika að búa en þá, sem af hinu óeðlilega gengi stafa, virðist full ástæða til að treysta ekki mjög á þol þeirra. Spárnar um framtíðina eru ekki það góðar. Ef festa skal gjaldeyrinn, er og litið unnið við það að byrja á því að framkvæma hinn örðugasta hluta þeirrar »deflationar«, sem gengisskráningin í haust er leið hefir leitt af sjer. Það er að visu ekki hægt að veita öllum þeim, sem halla biðu af hækkuninni, uppbót á því tapi, sem þeir þá biðu að óverðskuldudu, en hitt er hægt, að koma í veg fyrir, að atvinnuvegirnir þurfi enn um langan

tíma að bera afleiðingarnar. Slika ráðstöfun, lækkun hins skráða gengis til móts við sanngengið, þarf ekki að óttast. Hún á ekkert skylt við þá »inflation«, þar sem of mikil seðlaútgáfa veldur verðlækkun í landinu, þó fávisir menn kunni að rugla því tvennu saman.

Minni hluti gengisnefndar hefir lýst yfir því (sbr. fskj. III), að hægt muni, þó með stuðningi hins opinbera, »að halda því gengi, sem nú er, ef hafður er nægur hemill á útlánsstarfsemi bankanna«. Það er engu örðugra, nema síður sje, fyrir bankana, og þá einkum seðlabankann — en seðlabanki rikisins er nú sem stendur fjármálaráðherra og Landsbankinn í sameiningu — að sniða útlánsstarfsemi sína með tilliti til þess að varðveita núverandi verðlag en til hins, sem minni hluti gengisnefndar telur líklegt að megi takast, að lækka verðlagið til samræmis við núverandi gengi. Það virðist því sjálfsgt að rannsaka, hvert sje nú hið eðlilega gengi og leitast við að festa það þar. Það er áhættuminst fyrir ríkið, hagkvæmast fyrir atvinnuvegina og viðskiftalífíð, og jafnvel nauðsynlegt eins og útlitið er nú. Það er ein höfuðskylda hins opinbera á örðugum tímum að þyngja ekki atvinnuvegunum með óeðlilegu gengi. Þegar festa skal gengi, ber ekki að taka tillit til annars en þess, sem eðlilegast er út frá innanlandsorsökum og hagkvæmast fyrir þjóðarheildina. Myntsambönd við einstakar þjóðir eru einskisvirði móts við það að fá sem fyrst verðfastan gjaldeyri og komast í hið mikla »myntsamband« þeirra þjóða, sem gullfót hafa.

Festingarstefnunni fylgja engir þeir örðugleikar, sem hækkunarstefnan sje laus við, nema síður sje. Hækkun krónunnar upp í hið gamla gullgildi felur í sjer festingu, þegar að markinu er komið, sem er því örðugri, þar sem á undan eru farnir allir þeir örðugleikar, sem hækkun fylgja og áður hefir verið drepið á.

Minni hlutinn leggur því til, að frv. verði samþykkt með svofeldum

#### BREYTINGUM:

1. Við 3. gr.
  - a. Á eftir orðunum »þeirrar rannsóknar« í lok annars málsliðar komi: og skal genginu haldið þar föstu. Skal nefndin síðan birta skýrslu um rannsókn sína.
  - b. Síðasti málsliður greinarinnar falli niður.
2. Við 4. gr. Greinin falli niður.

Greinatalan breytist samkvæmt atkvæðagreiðslu.

Alþingi, 27. apríl 1926.

Ásgeir Ásgeirsson,  
frsm.

Halldór Stefánsson.

## Fylgiskjal I.

Á fundi fjárhagsnefndar 15. mars var samþykkt að leggja svofeldar spurningar fyrir gengisnefnd, og eru svör nefndarinnar birt hjér sem fylgiskj. II. og III.:

- »1. Álitur gengisnefnd, að hægt verði að halda því gengi, sem nú er skráð, föstu án sveifla, t. d. til næsta þings, án stuðnings frá því opinbera?
2. Ef stuðning þarf frá því opinbera, í hvaða formi álitur nefndin að hann eigi að vera?
3. Telur nefndin, að slíkur stuðningur þess opinbera hafi fjárhagsáhættu í för með sjer fyrir rikissjóð?
4. Er núverandi gengi í samræmi við verðlag innanlands og, ef ekki, hve lengi telur nefndin, að verðlagið sje að lagast eftir því, og er atvinnuvegunum hættu búin meðan ósamræmið helst?
5. Fjárhagsnefnd óskar eftir að fá þær tillögur, sem gengisnefnd hefir gert samkvæmt greinargerð fjárhagsnefndar við frv. til laga um gengisskráningu og gjalddeyrisverslun, þskj. 144 frá síðasta ári, þar sem svo er um mælt:  
»og öll nefndin eigi að taka alvarlega til athugunar, hvaða ráðstafanir þurfi að gera, verði að því ráði horfið að festa endanlega gengi isl. krónu og gera hana innleysanlega með gulli, t. d. einhversstaðar nálægt því gullgildi, sem hún hefir nú, og bera fram tillögur sínar um það fyrir næsta Alþingi.«

## Fylgiskjal II.

**Svör frá meiri hluta gengisnefndar við brjefi fjárhagsnefndar neðri deildar Alþingis 15. mars 1926.**

Gengisnefnd hefir ekki getað orðið sammála um að svara spurningum háttvirtrar fjárhagsnefndar. Meiri hluti nefndarinnar leyfir sjer að svara spurningunum á þessa leið:

Ad 1. Meiri hlutinn litur svo á, að krónan hafi hækkað of ört og standi of hátt. Af því hafa þegar leitt og leiða miklir örðugleikar fyrir atvinnulífið, en ef horfur hefðu að öðru leyti verið sjerlega góðar, hefði ef til vill ekki verið með öllu ókleift að halda núverandi gengi óbreyttu. En eins og nú standa sakir, álitur meiri hlutinn, að það sje a. m. k. alveg vonlaust að halda þessu gengi án opinbers stuðnings. — Meiri hlutinn telur ástæðu til að taka sjerstaklega fram, að mjög miklar lánstakmarkanir mundu veikja svo aðstöðu fyrirtækja þeirra, sem fjárhagsafkoma landsins hvílir á, að ekki mundi gerlegt að reyna að halda genginu föstu með þeim einum.

Ad 2. Stuðningur hins opinbera mundi væntanlega falinn í:

- a. að greiða götu atvinnuveganna með því að ljetta byrðum af þeim.

b. með ábyrgðum.

c. með lántökum.

Ad 3. Með skirskotun til framanritaðs litur meiri hlutinn svo á, að auðsætt sje, að slíkur stuðningur frá því opinbera geti haft mikla fjárhags-hættu í för með sjer.

Ad 4. Gengið er áreiðanlega ekki í samræmi við verðlagið innanlands, en engin rannsókn liggur fyrir, sem bygt verði á í þessu efni. En því meira ósamræmi sem um er að ræða, því örðugra eiga atvinnuvegirnir.

Ad 5. Ólafur Thors og Sigurður Eggerz svara spurningunni á þessa leið: Þótt fjárhagsnefnd Nd. í nefndaráliti gerði ráð fyrir, að gengisnefnd framkvæmdi þessa rannsókn, þá er það á engan hátt bindandi fyrir gengisnefndina, enda liggur engin ályktun fyrir frá þinginu eða skipun frá landsstjórninni um þessa rannsókn. Hinsvegar hefir þó nokkur undirbúningur verið gerður í þessu máli, og mun nefndin, ef þess verður óskað og líkur eru á því, að krónan verði fest endanlega, leitast við að koma sem fyrst með tillögur í málinu. — Tryggvi Þórhallsson visar til greinargerðar frumvarps til laga um stöðvun á verðgildi íslenskra peninga, sem hann hefir borið fram á Alþingi.

Reykjavík, 25. mars 1926.

Sig. Eggerz. Ólafur Thors. Tryggvi Þórhallsson.

Til fjárhagsnefndar neðri deildar Alþingis.

### Fylgiskjal III.

#### **Svör við spurningum fjárhagsnefndar neðri deildar Alþingis til gengisnefndar í bræfi 15. þ. m.**

Ad 1. Við teljum líklegt, að halda megi því gengi, sem nú er, ef hafður er nægur hemill á útlánsstarfsemi bankanna og ríkið tekur tillit til núverandi gengis krónunnar í fjárráðstöfunum sínum, en að sjálfsögðu verður eigi á þann hátt tekið fyrir, að sveiflur eigi sjer stað. Eigi að vinna að því að halda genginu sveiflulausu, er óhjákvæmilegt, að hið opinbera veiti stuðning til þess. Og sje slíkur stuðningur fyrir hendi, mundi eigi þurfa að beita lánstakmörkunum með sama hætti og ella.

Ad 2. Stuðningur hins opinbera þyrfti að vera lántaka erlendis eða ábyrgð á láni erlendis og ábyrgð á tapi, sem kynni að verða af notkun þess láns. Lán þetta yrði notað til þátttöku í gjaldeyrisversluninni, þegar bankarnir hefðu notað sitt lánstraust.

Ad 3. Við teljum, að slík lántaka eða ábyrgð geti haft fjárhagslega á-



hættu í för með sjer. Sú áhætta ætti þó að vera litil, ef hafður er hemill á lánveitingum bankanna og takmörkun á útgjöldum ríkisins og sveitarfélaga.

Ad 4. Núverandi gjaldeyrisingi mun eigi vera í samræmi við verðlagið innanlands. Verðlagið hefir þó sífellt verið að lækka undanfarid, og má búast við talsverðri lækkun enn. Við erum því miður eigi færir um að segja til, hvenær verðlagið komist í samræmi við gjaldeyrisingið, en líklegt þætti okkur, að slíkt jafnvægi yrði að mestu komið síðari hluta þessa árs.

Það er erfitt að meta áhættu þá, er atvinnuvegunum kann að stafa af ósamræmi milli verðlags og gjaldeyrisingis. Að sjálfsgöðu veldur öll gjaldeyrishækkun erfiðleikum í svip fyrir atvinnuvegi, er framleiða útflutningsvörur. En erfiðleikar þessara atvinnuvega þurfa alls eigi að stafa af ósamræmi verðlags og gjaldeyrisingis, heldur eiga þeir oft rót sína að rekja til sjálfstæðra verðbreytinga á útflutningsvörunum. Það getur sem sagt vel átt sjer stað, að þrátt fyrir sámilegt samræmi í verðlagi og gjaldeyrisingi, að einstakar vörur verði fyrir sjerstökum verðbreytingum. Í slíkum tilfellum getur sjerstök atvinnugrein haft ágæta afkomu, þrátt fyrir verðlagsfall alment og gengishækkun; sje um verðfall einstakrar vöru að ræða niður fyrir lækkun verðlagsins í heild sinni, þá mun enginn telja bót í því að lækka gjaldeyrisingið til þess að verð þeirrar vöru hækki að krónutali.

Ad 5. Gengisnefndin í heild sinni hefir enn eigi gert neinar tillögur í þessu efni.

Í sambandi við 1. lið leyfum við okkur að taka það fram, að með því bráðabirgðafyrirkomulagi, sem nú er á seðlaútgáfunni og aðstöðu bankanna til þess að taka þátt í gjaldeyrisversluninni, þá eru engin tók á því að hafa vald á gjaldeyrisinginu, og lögin um gjaldeyrisverslun og gengisskráningu eru að því leyti áhrifalaus. Til þess að koma í veg fyrir verulegar breytingar á gjaldeyrisinginu, hvort heldur til hækkunar eða lækkunar, þá er nauðsynlegt, að ríkissjóður taki þátt í ábættunni Lántaka eða ábyrgð á láni stefnir að því að koma í veg fyrir lækkun íslenskrar krónu; en til þess að koma í veg fyrir óhagkvæmar hækkanir þarf einnig þátttöku ríkissjóðs. Yrði sú þátttaka ríkissjóðs að vera með þeim hætti, að annaðhvort keypti hann beinlínis sjálfur erlendan gjaldeyri, er á þyrfti að halda, eða ábyrgðist halla þann, er kynni að leiða af gjaldeyriskaupunum. Það er augljóst, að slík kaup yrðu að vera í stórum stil, ef spekulationsfje streymdi til landsins, og það mætti ennfremur búast við þeim afleiðingum, að vegna slíkra kaupa yrði að festa krónuna endanlega í því gengi, er kaupin hefðu skapað.

Reykjavík, 24. mars 1926.

S. Briem,  
p. t. formaður gengisnefndar.

Georg Ólafsson.