

## Nr 170.

Av herr **Enhörning**, i anledning av Kungl. Maj:ts proposition nr 253, angående fortsatt befrielse för riksbanken under viss tid från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld.

Kungl. Maj:ts proposition nr 253 föreslår riksbankens ytterligare fritagande under tiden t. o. m. 30 juni 1922 från skyldigheten att vid anfordran inlösa av banken utgivna sedlar med guld, med rätt dock för riksbanken att, om förhållandena därtill giva anledning, före utgången av nämnda tid återupptaga inlösningen av bankens sedlar. Samtidigt föreslår Kungl. Maj:ts proposition nr 254, att Konungens rätt enligt lagen den 31 mars 1922 (att fritaga riksbanken från skyldigheten att inlösa guld i plants) måtte utsträckas att gälla t. o. m. utgången av februari månad 1923.

Det är emellertid ägnat att väcka förvåning, att statsråden Sandler och Örne hava reserverat sig i denna fråga tydligen i den avsikten att återgången till guldmyntfot kan verkställas tidigare än finansministern nu föreslår.

Jag har därför ansett det så mycket nödvändigare att i denna motion framhålla mina synpunkter till den kraft och verkan, de hava kan.

I riksbanksfullmäktiges motivering framhålles:

1) att Sveriges ekonomiska ställning gent emot utlandet skulle tillåta en återgång till guldmyntfot, men att Sverige är i avgörande grad beroende även av förhållandena i utlandet och att därför en förhastad återgång kunde medföra ödesdigra följder.

2) Riksbanksfullmäktige påpeka vidare, att en återgång till guldmyntfot av Sverige ensamt skulle vara ett i hög grad riskabelt företag. Stock-

holm skulle härigenom bliva den enda öppna guldmarknaden i Europa. Motiveringen påvisar en sådan åtgärds ödesdigra konsekvenser.

3) Riksbanksfullmäktige anse dessutom, att kronans stabilisering i förhållande till dollar är praktiskt taget nådd och att utsikter icke saknas till att denna stabilisering kan upprätthållas. Men någon stabilisering i förhållande till andra valutor än dollar skulle icke följa, om Sverige ensamt överginge till guldmyntfot.

4) Riksbanksfullmäktige hava vidare konstaterat, att med avseende på ett samgående med andra europeiska länder man i England ställer sig avvaktande och att man i Holland och Schweiz icke synes vara benägen för en återgång till guldmyntfot utan Englands deltagande. De anse, att när England återgår till guldmyntfot, också Sverige borde kunna taga detta steg, oberoende av hur Holland och Schweiz handla. När detta kommer att ske, kan för närvarande icke bedömas.

På grund av dessa skäl föreslå riksbanksfullmäktige riksbankens befrielse från sedelinlösningsskyldigheten till utgången av instundande juli månad.

Även *Sveriges Industrieförbund* har gjort gällande, att med Sveriges definitiva övergång till en bestämd guldmyntfot torde anstå, så länge icke även andra europeiska valutor, särskilt det engelska pundet, knutits vid guld.

Finansministern erinrar, att den nu pågående konferensen i Genua ännu icke fattat beslut i valutafrågan. Han tillstyrker därför riksbanksfullmäktiges förslag, men med det undantag, att befrielsen för riksbanken från sedelinlösningsskyldigheten ej bör utsträckas längre än till utgången av juni 1922.

Jag delar i allmänhet riksbanksfullmäktiges syn på valutafrågan dock utan att kunna fullständigt ansluta mig till deras motivering. Det är visserligen påtagligt, att Sveriges ekonomiska ställning gent emot utlandet skulle kunna tillåta landet återgå till guldmyntfot. Men vårt eget läge betyder därvid mycket mindre än vårt näringslivs starka beroende av andra länder, i rent ekonomiskt hänseende av England, Frankrike och Spanien, i valutahänseende även av Amerika, då detta land genom sin återgång till guldmyntfot och sin stora dragningskraft på världens guld tillgångar har vunnit en avgörande ställning, vilken ytterligare stärkts genom dess enorma fordringar hos europeiska stater och affärsmän. Enligt professor Cassels, professor Keynes och andra ansedda nationalekonomers åsikt är det omöjligt, att Europa kan ordna sina valutaförhållanden utan Förenta Staternas välvilliga hjälp. Men Amerika tyckes ännu icke vara hågat att övertaga detta nöd-

vändiga värv, så länge själva Europa icke har ordnat sina mellanhavanden och så länge framförallt skadestandsfrågan icke funnit en definitiv och sund lösning. Dessa uppgörelser synas därför ännu stå i vida fältet, ett antagande vilket även torde bestämma Englands hållning i valutafrågan. Det finnes alltså för närvarande inga förutsättningar för en ändring i Amerikas allmänna politik gent emot Europa och i Englands valutapolitik. De erfarenheter man kunnat göra under de fyra sistförflutna åren, ha ådagalagt, att Europas politiska och ekonomiska rekonstruktion kräver mycket tid och ännu mera tålmod. Det allmänna läget har knappast blivit klarare än kanske för ett år sedan, även om vissa tecken tyda på att hindren för Europas tillfrisknande så småningom kunna undanröjas.

Amerikas deltagande i Europas valutapolitik är absolut nödvändig på grund av två synnerligen viktiga fakta. För det första äger det 37,1 procent av hela världens guld tillgångar (751 milj. pund sterling), medan 13 europeiska sedelbanker tillsammans blott förfoga över 30,2 procent eller 613 milj. pund. Skillnaden är abnormt stor, om man jämför den med U. S. A:s och Europas befolkningssiffror (ungefär 106 mot 460 milj.) och tager hänsyn till det faktum, att Amerika sedan år 1913 har mera än fördubblat sina guld tillgångar — de stego med 389 milj. pund till 751 milj. pund — när nästan samtidigt 13 europeiska sedelbankers guldförråd minskades med 130 milj. pund (31 dec. 1915: 743 milj. pund; 31 dec. 1921: 613 milj. pund). Enbart under året 1921 har Amerika dragit till sig 170 milj. pund. Det är alltså Amerika som äger de guldförråd, av vilka en del på det ena eller andra sättet måste tillgodogöras för att kunna uppnå en ny guldstandard i Europa. (Jfr. Manchester Guardians särupplaga "Reconstruction in Europe" av den 20 april 1922 s. 3—5.)

Därtill kommer den stora europeiska skuldsättningens i Amerika inverkan på guldmarknaden. The Federal Reserve Board uppgav den 1 jan. 1922 Europas ännu icke täckta privata skulder i Amerika uppgå till 3,4 miljarder dollar. Även om man antager, att dessa privatskulders läge nu till följd av amerikanska köp av europeiska valutor ligga under 3 miljarder dollar, så äro de ändå så höga, att man har mycket svårt att föreställa sig, huru Europa skall kunna betala dem. Skulle dessutom Amerika kräva räntor på de europeiska regeringarnas skulder — ungefär 11—12 miljarder dollar — så skulle svårigheterna växa i det oändliga.

I alla fall måste man antaga, att den europeiska affärsvärlden blir tvungen att med alla tillgängliga medel betala sina privata skulder. Då utsikterna att få större krediter i Amerika äro små, så torde den med all

säkerhet försöka att komma över allt guld, vilket i Europa blir disponibelt för export. En återgång av Sverige till guldmyntfot skulle då bli signalen för ett koncentriskt angrepp på vår riksbanks guld tillgångar. Försöket att skydda dem genom en stegring av räntesatsen vore dömt att stranda, då under nuvarande förhållanden diskontopolitikens medel äro alltför svaga. Riksbanksledningen har tidigare åtskilliga gånger förklarad, att dessa medel äro fullkomligt otillräckliga för en avgörande inverkan på penningmarknaden. Det förefaller mig, som om de sedan krigets utbrott rådande exorbitanta förhållandena icke hade ändrat sig. Dessutom skulle en diskontostegring med några procent komma att utöva ett nästan förintande inflytande på vårt utomordentligt starkt tryckta affärsläge.

Vad kronans stabilisering i förhållande till dollarn beträffar, så kan jag icke ansluta mig till riksbanksfullmäktiges uppfattning, att utsikter icke saknas för att den f. n. uppnådda stabiliseringen kan upprätthållas. Jag får här hänvisa till den mycket belysande artikeln av O. T. Falk i *Manchester Guardians* särupplaga av den 20 april d. å. sid. 21—22. Den nämnde författaren framhåller, att dollarkursens framtida svängningar äro beroende av valutapolitikens utveckling och av Europas försök att repa sig från krigets förluster och förstörelser. Dessutom äro de beroende av om Europa lyckas få krediter i Amerika eller om Amerika köper europeiska valutor. Författaren är skeptisk med avseende på sådana kreditoperationer och större valutaspekulationer. Dollarkursens svängningar, anser han, förbli stora, tills guldstandarden är fullt återställd och kan upprätthållas. "F. n. är allt, vi kunna hoppas på, en minskning av svängningens storlek." Författaren anser vidare, att Europas import av amerikanska råämnen f. n. är mycket liten och betydligt mera under det normala än Europas export av fabrikat. Detta förhållande kan icke vara länge. Dessutom tar det tid att tillverka färdigfabrikat utav dessa råämnen och Europa är tvunget att snabbare betala råämnena än det får likvid för sin export. Tidsfaktorn i såväl kredit som tillverkningsprocessen kommer att påskynda en omsvängning i den nuvarande valutatendensen. Tidsfaktorn kommer därvid att särskilt hårt drabba London, emedan London i betydligt omfång finansierar andra länders exporthandel. Om dessutom Amerikas näringsliv åter lever upp, så torde amerikanska villigheten att köpa utländska värdepapper, som nyligen hade ökat, säkerligen att minskas och kanhända i stället följa realiseringar av amerikanska spekulationsengagement på europeiska marknader. Det finnes även en annan sten på vägen till sterlingkursens förbättring. Under de senaste månaderna ha guldskeppningarna till Förenta Staterna varit mycket stora

och spelat en betydande roll vid betalningen av amerikansk export. Men Europas och andra guldreserver äro uttömda på ett sätt som man knappast kan föreställa sig. Dessa skeppningar kunna icke fortsättas mycket längre i samma utsträckning. På räkningens andra sida är det svårt att upptäcka någon betydelsefull faktor, varpå vi kunna förlita oss. Författaren fortsätter: "Ett av den nuvarande depressionens framträdande drag är det relativt starka fallet i livsmedels- och råmaterialpriserna i jämförelse med färdigfabrikatens. I själva verket torde de europeiska valutornas förbättring kunna lika gärna tillskrivas detta faktum som någon ytterligare enkel orsak. När prisen på tenn, koppar, bly, jute, vete, socker, rågummi och andra stapelvaror, vilka Europa i stora massor importerar, bli mera normala i jämförelse med fabriktionspriserna, då blir redan av denna anledning trycket på Europas valutor mycket allvarligt." Författaren drar slutsatsen, att vi på grund av dessa omständigheter skulle göra klokt i att motse, att Europas valutamedelkurser på New York under de närmaste åren komma att bli betydligt lägre än de under våren eller sommaren uppnådda högstkurserna. Denna framställning synes mig vara väl grundad, och jag anser därför att dollarkursens svängningar torde återkomma. Därmed skulle även spänningen mellan kronan och dollarn ökas, så att den nuvarande skillnaden på endast 3,6—4 % blir betydligt högre. Kronans nuvarande stabilisering synes därför vara ganska osäker.

Jag sammanfattar här framförda synpunkterna till följande konklusioner:

1) Ett återställande av europeiska valutor, även av den engelska, är beroende av Amerikas välvilliga hjälp. Men Amerika förutsätter ett ordnande av Europas politiska och ekonomiska förhållanden. Det finns inga större utsikter till att detta rekonstruktionsarbete från Europas sida kommer att presteras i en snar framtid. Det är därför tills vidare icke att vänta, att något europeiskt land kan återgå till guldmyntfot.

2) Det är ett faktum, att England ställer sig avvaktande. Men utan Englands, vår största kunds, deltagande är det omöjligt för Sverige att återställa sin guldmyntfot.

3) En återgång av Sverige ensamt till guldmyntfot innebär mycket stora vådor. Den skulle framförallt hota dess guldreserv.

4) Stabiliseringen av kronan i jämförelse med dollar är endast ett provisorium. En ny försämring är mycket mera sannolik än stabiliseringens upprätthållande.

På grund av dessa konklusioner anser jag,

att valutafrågans lösning lämpligen måste uppskjutas till en tidpunkt längre fram än som såväl herr statsrådet och chefen för finansdepartementet som herrar deputerade i riksbanken tänkt sig bliva möjligt och att denna för vårt land och näringsliv så viktiga fråga bör — såvitt ej något nu omöjligt att förutse inträffar — tagas under övervägande av nästa års riksdag — om ens då tiden för återställandet av guldmyntfoten är inne.

Stockholm den 9 maj 1922.

*E. A. Enhörning.*

---