

**Nr 244.**

*Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen angående fortsatt befrielse för riksbanken från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld m. m.; given Stockholms slott den 9 maj 1941.*

Kungl. Maj:t vill härmed, under åberopande av bilagda utdrag av statsrådsprotokollet över finansärenden för denna dag, föreslå riksdagen att bifalla det förslag, om vars avlåtande till riksdagen föredragande departementschefen hemställt.

**GUSTAF.**

*Ernst Wigforss.*

*Utdrag av protokollet över finansärenden, hållet inför Hans Maj:t  
Konungen i statsrådet å Stockholms slott den 9 maj  
1941.*

N ä r v a r a n d e:

Statsministern HANSSON, statsråden PEHRSSON-BRAMSTORP, WESTMAN, WIGFORSS, MÖLLER, SKÖLD, ERIKSSON, BERGQUIST, BAGGE, ANDERSSON, DOMÖ, ROSANDER, GJÖRES, EWERLÖF.

Efter gemensam beredning med statsrådets övriga ledamöter anför chefen för finansdepartementet, statsrådet Wigforss:

I skrivelse den 19 april 1941 hava *fullmäktige i riksbanken* hemställt, att riksbanken måtte för tiden från och med den 1 juli 1941 till och med den 30 juni 1942 befrias från skyldigheten att vid anfordran inlösa av banken utgivna sedlar med guld efter deras lydelse. I samband härmed hava fullmäktige i huvudsak anför:

I skrivelse den 7 mars 1940 angående penning- och valutapolitiken uttalade fullmäktige, att huvudmålet för penningpolitiken sådant det i tidigare programuttalanden fastställts, nämligen eftersträvandet av största möjliga stabilitet i prisnivån, borde kvarstå orubbat. Fullmäktige underströko emellertid i samband härmed, att de medel av penningpolitisk natur, som stodo till förfogande, icke vore tillräckliga för uppnående av angivna mål. De åtgärder av allmänt ekonomisk och politisk art, som enligt fullmäktiges mening krävdes härför, behandlades av fullmäktige i nämnda skrivelse. Enligt fullmäktiges mening borde dessutom i det dåvarande läget penningpolitiken utformas med tanke på nödvändigheten att skydda landets valutareserver.

Sedan denna skrivelse avlämnades, har vårt lands ekonomiska situation undergått en avgörande förändring. Detta återspeglades redan vid behandlingen vid 1940 års lagtima riksdag av den med anledning av fullmäktiges framställning avgivna propositionen. I sitt utlåtande (nr 33) framhöll sålunda bankoutskottet bland annat, att angelägenheten att skydda valutareserven visserligen vore av stor betydelse, men att densamma på grund av den i april 1940 inträdda handelsavspärrningen tills vidare hade kommit i bakgrunden.

Riktigheten av detta uttalande har bestyrkts av den senare utvecklingen. Det alltjämt i huvudsak kvarstående avbrottet i våra förbindelser västerut har medfört, att landets guld- och valutatillgångar endast i mycket begränsad utsträckning kunnat utnyttjas för att tillgodose importbehoven. I själva verket har det synliga tillflödet av valutor till landet varit större än förbrukningen därav. Från slutet av april 1940 till och med februari månad innevarande år har sålunda riksbankens och affärsbankernas sammanlagda guld- och valutabehållning undergått en nettoökning med omkring 115 milj. kr., medan inströmningen av valutor i riksbanken till följd av överflyttning från affärsbankerna till riksbanken under motsvarande period varit betydligt större, nämligen omkring 295 milj. kr. Detta förhållande jämte den omständighe-

ten att valutamarknaden är underkastad statlig reglering har tills vidare gjort det möjligt att utforma penningpolitiken utan att taga hänsyn till storleken av landets valutabehållningar.

Så länge fria ekonomiska förbindelser med utlandet kunna upprätthållas, är en allmän sänkning av växelkurserna att anse som ett effektivt medel då det gäller att motverka en prisstegring. Under nuvarande förhållanden, då endast en begränsad del av varuutbytet försiggår i fria valutor, har en dylik åtgärd ej samma betydelse för prinsnivån inom landet. Hänsyn till kursbestämmelserna i vissa av våra clearingavtal samt till de svenska exportintressena minskar dessutom i viss mån handlingsfriheten i detta avseende.

Då sålunda en växelkurssänkning i syfte att dämpa prisstegringen för närvarande icke torde kunna ifrågakomma, finnes det anledning att ytterligare understryka fullmäktiges ovan berörda uttalande, nämligen att penningpolitiska åtgärder icke ensamma äro tillräckliga för att hålla tillbaka en prisstegring. I själva verket synes detta uttalande ha vunnit ökad aktualitet under det sist förflutna året. Den uppgång av den allmänna prinsnivån, som inträffat sedan krigsutbrottet, kunde till att börja med huvudsakligen direkt och indirekt återföras på den starka prisstegringen på importerade varor, som framkallades av de hastigt stigande frakt- och försäkringskostnaderna samt i viss utsträckning av prisstegringen i utlandet. En väsentlig del av den totala stegring av grosshandelspriserna med omkring 48 %, som enligt kommerskollegii index inträffade från augusti 1939 till februari 1941, förklaras sålunda av de stegrade importpriserna. Prisutvecklingen har sedermera i ökad omfattning kommit att stå under inflytande av de statliga pris- och kostnadsregleringarna samt, särskilt beträffande detaljpriserna, av ökad beskattning. Varuknappheten och ökningen av penninginkomsterna, i väsentlig grad framkallad av de omfattande, huvudsakligen av försvarspolitiska skäl ökade statliga utgifterna, ha även i stegrad grad verkat prishöjande. Under sådana förhållanden blir penningpolitikens betydelse för att bekämpa prisstegringstendenserna alltmera minskad. Penningpolitiska medel bliva därför i rådande läge endast länkar i den kedja av i vidsträckt mening ekonomisk-politiska åtgärder, som måste sammanfogas för att prisläget skall kunna bindas vid en icke alltför uppdriven nivå. Härvid är även att märka, att penningpolitiken icke kan ställas uteslutande i prispolitikens tjänst. Vid utformningen av de penningpolitiska åtgärderna måste nämligen dessas allmänna verkningar på samhällsekonomin beaktas.

De allmänna förutsättningarna för bibehållandet av en viss prisstabilitet ha behandlats av fullmäktige och av bankoutskottet i nyssberörda uttalanden. I sitt utlåtande den 13 mars 1941 över förslag till ny prisregleringslag ha fullmäktige ånyo fäst uppmärksamheten på vissa grundläggande förutsättningar för att prispolitiken skall kunna nå åsyftat resultat. Fullmäktige ha härvid särskilt framhållit vikten av att statens utgifter icke tillåtas överstiga de statliga inkomsterna med mera än som är oundgängligen nödvändigt, att en ökning av produktionskostnaderna motverkas, varvid en begränsning av lönestegringar och prisstegringar för jordbruks- och industriprodukter, däribland även bränsle, är av särskild betydelse, att försörjningspolitiken inriktas på att hålla varutillgången inom landet på en hög nivå samt att inflationsförväntningar och tendenser till flykt till sakvärden bekämpas. I fortsättningen vilja fullmäktige därför begränsa sig till att framlägga vissa synpunkter med avseende på penning- och kreditpolitiken.

Bankoutskottet har i sitt utlåtande den 14 mars 1941 (nr 21) angående verkställd granskning av riksbankens och riksgäldskontorets styrelse och förvaltning särskilt uppehållit sig vid ränte- och lånepolitiken. Utskottet har härvid framhållit vikten av att en viss reduktion av den allmänna

räntenivån kommer till stånd, dels av hänsyn till näringslivets utveckling och arbetslöshetens bekämpande, dels ur statsfinansiell synpunkt.

Enighet torde råda angående önskvärdheten av att räntorna inom landet hållas på en så låg nivå som förhållandena medgiva. Den aktuella penningpolitiska frågeställningen blir därför närmast å ena sidan hur mycket räntan kan sänkas utan att riskerna för en kreditinflation och därmed för en från penningsidan framkallad prisstegring bliva alltför stora, å andra sidan vilka medel, som böra komma till användning för att åstadkomma en räntesänkning.

Vad den första frågan beträffar, är det enligt fullmäktiges mening icke möjligt att i ett givet läge — och än mindre i förväg — på objektiva grunder fastställa, var gränserna ligga för omfattningen av de ingripanden, som i räntesänkande syfte kunna ske utan att alltför stora inflationsrisker uppkomma. Förhållandena i detta avseende äro beroende av en mängd olika faktorer av såväl ekonomisk som psykologisk art. Det är icke alltid möjligt att med penningpolitiska medel ingripa i syfte att åstadkomma ett omslag i en rådande marknadstendens på en kreditmarknad av en så förhållandevis begränsad omfattning som den svenska. Däremot torde i allmänhet resultat kunna vinnas med åtgärder som påskynda eller retardera en marknadsutveckling, som redan börjat göra sig gällande eller för vilken i varje fall de allmänna förutsättningarna kunna anses föreligga.

I detta sammanhang vilja fullmäktige påpeka, att det under de osäkra förhållanden, som rådde på kreditmarknaden i slutet av år 1939 och i början av år 1940, samt med hänsyn till omöjligheten att förutse den utrikespolitiska utvecklingen icke ansågs lämpligt att genom omfattande marknadsoperationer hindra den åtstramning av kreditvillkoren, som gjort sig gällande sedan mitten av år 1939. Såsom en följd av avspärrningen inträffade emellertid under sommaren 1940 ett omslag på kreditmarknaden, bland annat kännetecknat av en minskad kreditefterfrågan. Härigenom ökades möjligheterna att föra en räntesänkande penningpolitik utan skadliga biverkningar. Penningmarknaden har därför kunnat tillföras medel genom att staten i viss utsträckning upptagit krediter i riksbanken samt genom att denna i begränsad omfattning övertagit obligationer utan att riskerna för en överdriven kreditexpansion väsentligt stegrats. Härvid ha tendenserna till räntesänkning även på kapitalmarknaden förstärkts.

Enligt fullmäktiges mening bör, om betydande förändringar i landets ekonomiska och politiska läge icke inträffa, penningpolitiken kunna bidra till att åstadkomma den räntereduktion, som utskottet i sitt sistnämnda utlåtande förklarar vara önskvärd. Fullmäktige anse emellertid, att detta liksom hittills bör ske med försiktighet och under noga aktgivande på att tendenser till en väsentligt ökad kreditgivning icke uppstå. Detta är så mycket mera angeläget som det av prispolitiska skäl erfordras, att den köpkraft, som kan bilda underlag för en prisuppdrivande efterfrågan på varor och tjänster, neutraliseras. Såsom fullmäktige i sitt ovan nämnda uttalande angående förslag till ny prisregleringslag framhållit, kan det dock krävas att prisutvecklingen behålls genom prisreglerande åtgärder utan att dessa erhålla stöd av i utpräglad grad restriktiva, penningpolitiska åtgärder av generell art.

Vad beträffar de medel, som kunna komma till användning för att påverka ränteläget i sänkande riktning, har utskottet särskilt pekat på möjligheterna att genom en samverkan mellan riksgäldskontoret och riksbanken åstadkomma en reduktion av diskontot på skattkamarväxlar. Utskottet har även framhållit, att villkoren för långfristiga lån bland annat äro beroende av den penningtillgång, som riksbanken genom köp av valutor, skattkamarväxlar, obligationer etc. ställer till marknadens förfogande.

Fullmäktige vilja i detta sammanhang anföra, att det samarbete, som sedan lång tid ägt rum mellan riksgäldskontoret och riksbanken, starkt utvecklats sedan de stora statliga lånebehoven uppstått i syfte att i viss utsträckning ställa medel till statens förfogande utan att riksgäldskontoret direkt skulle behöva anlita marknaden och därigenom påverka lånevillkoren i åtstramande riktning. Sålunda har riksbanken genom diskontering av skattkammарväxlar, vilken diskontering under fjolåret omlades till särskilda växelkrediter, tillhandahållit medel icke blott såsom tidigare för reservförrådsnämndens inköp i utlandet, utan även sedan början av år 1940 för andra statliga likvider i utländska valutor eller guld. Vidare har genom överenskommelse mellan riksbanken och riksgäldskontoret till det senare såsom kassaförstärkning överlämnats i riksbanken för statliga myndigheters räkning inestående medel. Dessutom har riksbanken vid skilda tillfällen avlämnat bud på och övertagit skattkammарväxlar, i regel i konkurrens med affärsbankerna.

Så länge det nuvarande läget icke undergår några avsevärda förändringar, kommer riksbanken även i fortsättningen att påverka tillgången på penningmarknaden huvudsakligen genom dylika, i samverkan med riksgäldskontoret vidtagna åtgärder berörande den statliga, kortfristiga upplåningen.

Emellertid böra, såsom utskottet antyder, även direkta ingripanden på den långfristiga marknaden övervägas. Från riksbankens sida ha dylika ingripanden hittills skett i viss omfattning, närmast för att hindra tillfälliga utbud att pressa marknaden samt för att utjämna spänningar mellan olika avsnitt av den långfristiga marknaden. Det bör även framhållas, att riksbanken sökt påverka utvecklingen genom vissa underhandsförhandlingar med affärsbanker, sparbanker och andra kreditinstitutioner beträffande räntesatser och kreditvillkor i övrigt. Fullmäktige anse att riksbanken bör fortsätta på den sålunda inslagna vägen.

Såsom ovan framhållits är det icke möjligt att uppdraga några allmänna riktlinjer beträffande de gränser, inom vilka här antydda åtgärder i räntesänkande syfte böra hållas för att en väsentligt ökad kreditgivning från penninginstitutens sida skall undvikas. Utskottet har uttalat, att om en ökad kreditgivning skulle komma till stånd den ekonomiska politikens ledning förfogade över möjligheter att motverka densamma, exempelvis genom åtgärder, för vilkas genomförande rätten att föreskriva, att affärsbankerna skola hålla vissa kassareserver hos riksbanken kan tjäna såsom bakgrund. Därvid torde utskottet avse, att kreditrestriktioner skulle kunna komma i fråga, varvid kassareservlagen om så erfordrades skulle kunna begagnas såsom ett påtryckningsmedel vid förhandlingar med affärsbankerna.

Det är klart, att om man är beredd att ingripa i det för närvarande fria förhållandet mellan kreditgivarna och låntagarna, de nyss avsedda gränserna för de räntesänkande åtgärdernas omfattning kunna sättas avsevärt vidare än vad som eljest skulle vara fallet. Genom mer eller mindre långtgående kreditrestriktioner, vilka enligt fullmäktiges mening i vissa situationer kunna visa sig erforderliga, torde nämligen en överdriven kreditexpansion kunna förhindras. Om en dylig kreditexpansion ej motverkas genom kreditrestriktioner, måste åtstramande åtgärder av generell natur tillgripas, avsedda att framkalla ett omslag i marknadssituationen. Detta skulle emellertid medföra oro och osäkerhet på kreditmarknaden, vilket uppenbarligen skulle leda till ogynnsamma konsekvenser för näringslivet. Under sådana förhållanden är det enligt fullmäktiges mening av vikt att — om införandet av kreditrestriktioner icke anses böra ifrågakomma — dirigeringen av kreditmarknaden i riktning mot ett lättare läge icke sker för brådstörtat.

Till stöd för sin framställning om fortsatt befrielse för riksbanken från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld efter deras lydelse ha bankofullmäktige uttalat, att ett återupptagande av denna skyldighet med hänsyn till valutamarknadens allmänna läge icke syntes kunna ifrågakomma under det kommande året.

En av fullmäktige, herr Jonsson, har enligt ett skrivelsen bifogat protokollsutdrag anfört, att han ansåge, att fullmäktige bort mera bestämt ha uttalat sig för kreditransonering såsom ett medel att förhindra en sådan olämplig eller onödig kreditgivning, som kunde verka prisstegrande och öka inflationsrisken.

*Fullmäktige i riksgäldskontoret* hava, efter remiss, avgivit utlåtande i ärendet och därvid förklarat sig icke hava något att erinra mot bifall till bankofullmäktiges framställning.

*Departements-  
chefen.*

I anslutning till sin hemställan om fortsatt befrielse för riksbanken från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld ha bankofullmäktige framlagt vissa synpunkter på penningpolitikens utformning i nuvarande läge. Fullmäktige ha därvid inledningsvis framhållit, att penningpolitikens betydelse för att bekämpa prisstegringstendenserna blivit alltmera minskad. Penningpolitiska medel vore endast länkar i den kedja av i vidsträckt mening ekonomisk-politiska åtgärder, som måste sammanfogas för att prisläget skulle kunna bindas vid en icke alltför uppdriven nivå. Penningpolitiken kunde icke uteslutande ställas i prispolitikens tjänst. Vid dess utformning måste de allmänna verkningarna på samhällsekonomin beaktas.

Med avseende på de allmänna förutsättningarna för bibehållandet av en viss prisstabilitet ha fullmäktige hänvisat till sitt utlåtande över förslag till ny prisregleringslag, där fullmäktige särskilt framhållit vikten av att statens utgifter icke tillåtas överstiga de statliga inkomsterna med mera än som är oundgängligen nödvändigt, att en ökning av produktionskostnaderna motverkas, att försörjningspolitiken inriktas på att hålla varutillgången inom landet på en hög nivå samt att inflationsförväntningar och tendenser till flykt till sakvärden bekämpas. I den nu föreliggande framställningen begränsa sig fullmäktige till utformningen av den egentliga penning- och kreditpolitiken. Fullmäktige ha därvid utgått från bankoutskottets nyligen gjorda uttalande angående ränteutvecklingen, i vilket utskottet framhållit vikten av att en viss reduktion av den allmänna räntenivån komme till stånd.

Om betydande förändringar i landets ekonomiska och politiska läge icke inträffa, borde penningpolitiken enligt bankofullmäktiges mening kunna bidra till att åstadkomma den önskvärda räntereduktionen. Detta borde ske under noga aktgivande på att tendenser till en väsentligt ökad kreditgivning icke uppstode, detta så mycket mera som det av prispolitiska skäl erfordrades, att den köpkraft som kunde bilda underlag för en prisuppdrif-

vande efterfrågan på varor och tjänster neutraliserades. Att fullmäktige likväl icke vilja binda räntepolitiken inom de gränser, de prispolitiska önskemålen kunna uppdraga, framgår av att till här återgivna förklaring fogats en erinran om att det kunde krävas, att prisutvecklingen behärskades genom prisreglerande åtgärder utan att dessa erhöles stöd av i utpräglad grad restriktiva, penningpolitiska åtgärder av generell art.

Efter en översikt över de möjligheter som stode riksbanken till buds att genom ingripanden på den långfristiga kreditmarknaden såväl som genom samarbete med riksgäldskontoret vid ordnandet av statens kortfristiga upplåning stödja räntelägets utveckling i sjunkande riktning, ha fullmäktige i anslutning till bankoutskottets nyssnämnda uttalande framhållit, att gränserna för de räntesänkande åtgärdernas omfattning kunde sättas avsevärt vidare än som eljest skulle vara fallet, om man vore beredd att ingripa i det för närvarande fria förhållandet mellan kreditgivarna och låntagarna. Genom mer eller mindre långtgående kreditrestriktioner, vilka enligt fullmäktiges mening i vissa situationer kunde visa sig erforderliga, borde nämligen en överdriven kreditexpansion kunna förhindras. Om en dylik expansion ej motverkades genom kreditrestriktioner, måste åtstramande åtgärder av generell natur tillgripas, vilka kunde medföra oro och osäkerhet på kreditmarknaden. Fullmäktige ha under sådana förhållanden funnit det vara av vikt, att — om införandet av kreditrestriktioner icke ansåges böra ifrågakomma — dirigeringen av kreditmarknaden i riktning mot ett lättare läge icke skedde för brådstörtat.

Vad fullmäktige anfört angående de allmänna önskemål, som nu måste ställas på den ekonomiska politiken, innefattar ett understrykande av de riktlinjer för denna politik åt vilka statsmakterna givit sin anslutning och vilkas innebörd och räckvidd jag tidigare i olika sammanhang haft anledning att närmare utveckla. Även fullmäktiges uttalanden i räntefrågan, som utgå från nödvändigheten av att utforma penningpolitiken utan ensidigt hänsynstagande till prispolitiska krav och under beaktande av samhällsekonomin i dess helhet, anknyta till den avvägning av den ekonomiska politiken som hittills eftersträvats och ansetts böra även för framtiden eftersträvas. De påpekanden som fullmäktige göra angående utformningen av olika åtgärder i syfte att ernå den önskvärda räntesänkningen torde på ett från den angivna utgångspunkten riktigt och värdefullt sätt utveckla de av bankoutskottet framlagda synpunkterna på räntepolitiken. Det synes mig sannolikt, att riksbanken enligt av fullmäktige angivna linjer och i samarbete med övriga kreditinstitutioner skall till båtnad för produktionen kunna utan risk för inflatoriska konsekvenser förverkliga den lägre räntenivå, mot vilken utvecklingen nu synes tendera.

Då jag sålunda — med anslutning till bankoutskottets synpunkter på föreliggande spörsmål — kan i huvudsak biträda vad fullmäktige i sin framställning anfört, saknar jag anledning att här gå närmare in på de av fullmäktige berörda frågorna. Jag torde i övrigt få hänvisa till vad jag uttalat vid

anmälan av förslaget till ny prisregleringslag och då särskilt till vad därvid anförts angående målet för prispolitiken.

I likhet med bankofullmäktige finner jag det med hänsyn till valutamarknadens allmänna läge uteslutet, att ett återupptagande av riksbankens skyldighet att inlösa av banken utgivna sedlar med guld skall ifrågakomma under det närmaste året.

Med åberopande av det anförda får jag hemställa, att Kungl. Maj:t måtte föreslå riksdagen medgiva

att riksbanken må för tiden från och med den 1 juli 1941 till och med den 30 juni 1942 vara fritagen från skyldigheten att vid anfordran inlösa av banken utgivna sedlar med guld efter deras lydelse, med rätt dock för riksbanken att, om förhållandena därtill giva anledning, före utgången av nämnda tid återupptaga inlösningen av bankens sedlar.

Med bifall till denna av statsrådets övriga ledamöter biträdda hemställan förordnar Hans Maj:t Konungen, att proposition av den lydelse, bilaga vid detta protokoll utvisar, skall avlätas till riksdagen.

Ur protokollet:

*R. Wærneman.*

---