

Nr 4.

Utlåtande angående verkställd granskning av riksbankens och riksgäldskontorets styrelse och förvaltning.

Enligt § 4 i den för bankoutskottet gällande instruktionen har utskottet att undersöka och granska riksbankens tillstånd och huru densamma styrd och förvaltd blivit, och bör utskottet därvid med synnerlig uppmärksamhet följa de fullmäktiges åtgärder, som avse metalliska kassans upprätthållande samt myntutväxlingens fortgång och bestånd.

För granskningens verkställande har utskottet tagit del av *dels* fullmäktiges i riksbanken allmänna och särskilda protokoll samt direktionens och industristyrelsens protokoll ävensom protokoll från gemensamma sammanträden med fullmäktige i riksbanken och i riksgäldskontoret, samtliga protokoll för tiden från och med den 10 januari 1949, intill vilken dag ansvarsfrihet beviljats för fullmäktiges i protokollen antecknade beslut och åtgärder, och till början av innevarande års riksdag, *dels* den av riksdagens revisorer avgivna berättelsen om verkställd granskning av riksbankens tillstånd och förvaltning under år 1948, *dels ock* fullmäktiges med utskottets memorial nr 1 till riksdagen överlämnade berättelse angående riksbankens tillstånd, rörelse och förvaltning under år 1949, ävensom de redogörelser, som av styrelserna för riksbankens avdelningskontor lämnats i avseende å dessa kontors förvaltning under samma år.

I fråga om metalliska kassans ställning, sedelutgivning, in- och utlåningsrörelse ävensom övrig verksamhet vid riksbankens huvud- och avdelningskontor samt vid riksbankens pappersbruk och sedeltryckeri tillåter sig utskottet att för en närmare kännedom om hithörande förhållanden hänvisa till de redogörelser, som lämnats i de berättelser, vilka avgivits av riksdagens revisorer och fullmäktige i riksbanken.

Å sin utlånings- och övriga rörelse under år 1949 har riksbanken erhållit en vinst av 36 713 075 kronor 66 öre.

I avseende härå hänvisas till de specificerade uppgifter beträffande riksbankens vinst- och förlusträkning, som förekomma i fullmäktiges nyssnämnda, av utskottet med memorial nr 1 till riksdagen överlämnade berättelse.

För den granskning av riksgäldskontorets styrelse och förvaltning, som åligger innevarande års riksdags bankoutskott, har utskottet tagit del av *dels* de allmänna och särskilda protokoll, som blivit förda hos fullmäktige i riksgäldskontoret från och med den 10 januari 1949, intill vilken dag ansvarsfrihet tillerkänts fullmäktige för deras i protokollen antecknade beslut och åtgärder, till och med den 9 januari 1950, ävensom de protokoll, som under samma tid blivit förda vid gemensamma sammanträden med

fullmäktige i riksbanken och i riksgäldskontoret, *dels* den av riksdagens revisorer avgivna berättelsen om granskning av riksgäldskontorets tillstånd och förvaltning för tiden 1 juli 1948—30 juni 1949, *dels ock* fullmäktiges med utskottets memorial nr 2 överlämnade, till 1950 års riksdag avgivna berättelse.

Sedan utskottet numera fullgjort sitt granskningsuppdrag, får utskottet avgiva berättelse över den verkställda granskningen.

1:o.

Valuta- och penningpolitiken.

Vid sin granskning av riksbankens verksamhet under år 1949 har utskottet särskilt uppmärksammat bankofullmäktiges åtgärder beträffande valuta- och penningpolitiken. Då dessa åtgärder måste ses mot bakgrunden av den allmänna ekonomiska utvecklingen under det gångna året, anser sig utskottet, under hänvisning jämväl till fullmäktiges i utskottets memorial nr 1 intagna berättelse, böra till en början lämna en kortfattad redogörelse för nämnda utveckling.

I sitt i fjol avgivna utlåtande nr 11 kunde utskottet beträffande valuta- och penningpolitiken under år 1948 konstatera, att det ekonomiska läget inom landet mot årets slut bringats under en viss kontroll. Under 1949 stabiliserades de ekonomiska förhållandena ytterligare, alltjämt med bibehållen full sysselsättning. En allt bättre balans mellan tillgång och efterfrågan ernåddes med därav följande minskning av inflationstrycket. Varutillgången ökades tack vare fortskridande stegring av industri- och jordbruksproduktionen, vilket i sin tur möjliggjorts genom en förbättrad råvaru- och bränsleförsörjning, goda skördeutfall samt en gynnsam produktivitetutveckling.

Jämsides med den nu antydda utvecklingen gjorde sig en minskning av efterfrågan gällande, inom investeringsområdet på grund av den statliga byggnadsregleringen i förening med en viss tillbakagång i företagets investeringsbenägenhet samt beträffande konsumtionsvarorna till följd av en mera avvaktande hållning från allmänhetens sida och lönestabiliseringen. En viss ökning av sparandet skedde otvivelaktigt, vilket dock ej var tillräckligt för att täcka behovet av nyinvesteringar. Den avmattning i den internationella konjunkturen, som ägde rum från hösten 1948 och fram till eftersommaren 1949, främjade en återgång till mera normala konkurrensförhållanden och dämpade i viss mån inflationstendenserna även i vårt land. Härigenom understöddes stabiliseringssträvandena. En i augusti 1949 företagen avstämning av samma års nationalbudget ansågs bekräfta, att jämvikt uppnåtts i den inre samhällsekonomin. Denna jämvikt var, trots slopan det av en del ransoneringar och genomförandet av vissa lättnader beträffande import- och investeringsregleringarna samt priskontrollen, betingad av vissa alltjämt kvarstående kontroll- och regleringsåtgärder, avsedda att hålla efterfrågan inom ramen för tillgängliga resurser.

Valutapolitiken. Jämsides med de betydande framsteg, som nåddes inom den inre samhällsekonomin, utvecklade sig den yttre balansen i en gynnsam riktning. Den stegrade produktionen i förening med den minskade efterfrågan inom landet möjliggjorde nämligen en betydande ökning av exporten. Denna ökning var dock under större delen av året icke tillräcklig för att täcka importbehoven. Importen, särskilt från hårdvalutaländerna, måste därför beskäras med därav följande olägenheter för näringslivet. Exporten till Förenta staterna försvårades dessutom för vårt land liksom för flertalet övriga länder av den sedan hösten 1948 rådande konjunkturavmattningen därstädes samt av ovissheten rörande utvecklingen av valutakurserna. Härtill kom, att med rådande valutakurser de europeiska exportpriserna ej blevo tillräckligt konkurrenskraftiga på den amerikanska marknaden. Den allt kännbarare dollarbristen, som nära sammanhängde med den av kriget förorsakade strukturförändringen i världsekonomin och en därmed förenad bristande konvertibilitet mellan de olika valutorna, utlöste i början av hösten 1949 en internationell valutakris. Läget hade utvecklats därhän, att en justering av valutakurserna måste tillgripas för att återställa balansen i handelsutbytet mellan mjuk- och hårdvalutaländerna.

I september sänkte Storbritannien pundkursen gentemot dollarn. Det blev då nödvändigt för riksbanken att taga ståndpunkt till frågan om den svenska kronans värde i förhållande till pundet och dollarn. Med hänsyn till angelägenheten att icke ytterligare försämra avsättningsmöjligheterna för den svenska exporten syntes en nedskrivning av den svenska kronans värde gentemot dollarn böra ske. Riksbanken ställdes då inför frågan, hur långt nedskrivningen skulle ske. Härvidlag förelägo endast två alternativ: att följa pundet eller att vidtaga en mindre långt gående devalvering. Beträffande de motiv, som voro avgörande för bankofullmäktiges beslut den 19 september att välja förstnämnda alternativ, har riksbankschefen inför utskottet upplyst, att fullmäktige hyste den uppfattningen, att om den svenska kronan delvalverades i mindre grad än det engelska pundet, detta kunde medföra *dels* svårigheter för svensk export särskilt till det yttre sterlingområdet och till sådana andra marknader, där de svenska produkterna konkurrerade med varor från devalverande länder, och *dels* risk för en ytterligare nedskrivning därav. Dessutom kunde icke bortses från att uppvärderingen av kronan i juli 1946 i rådande läge innebar en påfrestning för vår utrikeshandel.

Vid övervägande av vad som sålunda förekommit i devalveringsfrågan har utskottet icke funnit anledning till erinran mot fullmäktiges beslut.

Ehuru det ännu torde vara för tidigt att draga några bestämda slutsatser beträffande devalveringens konsekvenser på längre sikt för vår utrikeshandel, synes det likväl uppenbart, att devalveringen hittills i stort sett gynnat vår export genom att höja vår konkurrensförmåga särskilt gentemot de länder, som icke devalverat eller devalverat mindre än Sverige, och bibehålla den gentemot Storbritannien och de länder, vilkas valutor följt pun-

det. Tack vare den internationella konjunkturuppgången under senare halvåret 1949 tedde sig exportutsikterna för flertalet av våra stapelvaror vid årets slut ljusa. Exportökningen möjliggjorde mot slutet av året, att Sverige kunde ansluta sig till den frilistning av en betydande del av importen, som förordats av den europeiska Marshallorganisationen (OEEC). Åtgärden innebar för vår del ett steg i riktning mot en ökad rörelsefrihet på det handelspolitiska området, men också att svenskt näringsliv ställes inför en ökad utländsk konkurrens.

Efter devalveringen inträdde emellertid också sådana prisförskjutningar på den internationella marknaden, att våra bytesförhållanden gentemot utlandet försämrades. Importpriserna stego relativt mer än exportpriserna, varigenom folkhushållet tillskyndades förluster. På världsmarknaden har efter devalveringens genomförande prisstegrings- och prissänkningstendenser brutits mot varandra. Medan i vårt land partiprisnivån till följd av den förbättrade varuförsörjningen tidigare under året visade en fallande tendens, inträffade efter devalveringen en mindre uppgång i partipriserna. I detta läge vidtogos under hösten särskilda åtgärder för att hindra prisstegringstendenser utifrån att påverka levnadskostnadsindex och därigenom äventyra den inre stabiliseringen samt därmed även rubba det med devalveringen äsyftade yttre jämviktsläget. Dessa åtgärder, som begränsats att avse tiden till utgången av 1950, bygga dels på statliga subventioner beträffande vissa viktiga förnödenheter, dels ock på fortsatt inkomststabilisering. Den hittillsvarande prisutvecklingen efter devalveringen visar, att en stabilisering härigenom ernåtts.

Den stegrade exporten medförde i förening med den restriktiva importregleringen, att praktiskt taget full balans nåddes i utrikeshandeln under 1949. Från utlandet inflytande frakt- och andra inkomster resulterade under dessa förhållanden i ett överskott i bytesbalansen gentemot utlandet, vilket tog sig uttryck i en ökning av riksbankens totala guld- och valutareserver. Ökningen var starkast under årets sista kvartal (efter devalveringen). För året i dess helhet uppgick, enligt fullmäktiges berättelse, den mot betalningsöverskottet svarande nettoökningen av riksbankens guld- och valutareserv till 460 miljoner kronor.¹ Av ökningen falla 157 miljoner kronor på guld och dollar. Pundbehållningen steg med icke mindre än 294 miljoner kronor.

Utvecklingen av guld- och dollarbehållningen under året belyses närmare av en å s. 5 intagen sammanställning, i vilken de i berättelsen angivna kronbeloppen kompletterats med uppgifter om beloppen i dollar.

Vad beträffar innehavet av guld och valutor är att märka å ena sidan, att guldbehållningen nedgick med 29 miljoner kronor, motsvarande 8 miljoner dollar, på grund av betalning enligt den s. k. Washingtonöverenskommelsen av den 18 juli 1946, och å andra sidan att betalningarna under Marshallplanen gävo ett dollartillskott av i runt tal 37 miljoner dollar, helt utgörande s. k. villkorlig hjälp för tillhandahållna överdragningsrätter åt

¹ Motsvarar den totala ökningen av riksbankens nettobehållning av guld och valutor, 585 milj. kr., efter avdrag av den vid devalveringen uppkomna kursvinsten, 125 milj.

Riksbankens behållning av guld och dollar.

| | 31/12 1948 | 19/9 1949 | För- ändring t.o.m. 19/9 | Devalvering den 19/9 1949 | 19/9 1949 | 31/12 1949 | För- ändring 19/9—31/12 | Förändring under hela året (kol. 3 + kol. 6) |
|--------------------------|-----------------------------------|--------------|--------------------------------|------------------------------|-----------------------------------|---------------|-------------------------------|---|
| | Avräkningskurs 1 \$ = kr. 3:60 | | | | Avräkningskurs 1 \$ = kr. 5:18 | | | |
| | 1 | 2 | 3 | | 4 | 5 | 6 | |
| Guld. | | | | | | | | |
| Motsvarande milj. \$. . | 81 | 71 | - 10 | | 71 | 70 | - 1 | - 11 |
| eller milj. kr. | 290 | 254 | - 36 | | 365 | 362 | - 3 | - 39 |
| Dollar. | | | | | | | | |
| Milj. \$ | 31 | 48 | + 17 | | 48 | 74 | + 26 | + 43 |
| Motsvarande milj. kr. | 113 | 173 | + 60 | | 249 | 385 | + 136 | + 196 |
| Summa milj. \$ | 112 | 119 | + 7 | | 119 | 144 | + 25 | + 32 |
| eller milj. kr. | 403 | 427 | + 24 | | 614 | 747 | + 133 | + 157 |

utlandet. Därest nämnda två transaktioner icke förekommit under 1949, skulle behållningen av guld och dollar ha ökats med endast omkring 3 miljoner dollar. Dessa siffror visa den stora betydelse, som Marshallhjälpen under fjolåret haft för vår tillgång på dollar.

Penningpolitiken. Genom riksbankens inköp av utländska valutor under år 1949 tillfördes marknaden likvida medel å sammanlagt 460 miljoner kronor. Denna monetära expansion motvägdes delvis av att riksbanken under året minskade sin portfölj av svenska värdepapper. Såsom framgår av fullmäktiges berättelse, försålde riksbanken nämligen stats- och andra obligationer å sammanlagt 616 miljoner kronor. Å andra sidan ökades bankens innehav av skattkamarväxlar med 482 miljoner kronor. Riksbankens värdepapperstillgångar minskades sålunda med netto 134 miljoner kronor. Valuta- och värdepapperstransaktionerna medförde tillsammans en nettoexpansion av 326 miljoner kronor. Den ökade likviditet, som blev följden, reducerades genom att medel inflöto till riksbanken, främst på spärrkonton. Nettoresultatet av riksbankens transaktioner med marknaden blev, att utelöpande sedlar ökades med 175 miljoner kronor.

Affärsbankernas likviditet förstärktes genom att deras inlåning ökade avsevärt mer än deras utlåning. Till bankernas likvida tillgångar äro, förutom kassamedel och skattkamarväxlar, att hänföra deras innehav av statsobligationer, vilka ju f. n. när som helst kunna försäljas till riksbanken. Samtidigt som riksbanken under året minskade sitt obligationsinnehav, ökade affärsbankerna sitt innehav av statsobligationer med nominellt 341 miljoner kronor. Affärsbankerna ökade dessutom sitt innehav av skattkamarväxlar med 222 miljoner kronor. Vad sparbankerna beträffar ge tillgängliga uppgifter vid handen, att deras utlåning under året översteg deras inlåning, vilket hade till följd en viss minskning av deras obligationsinnehav.

Riksbankens obligationsförsäljningar underlättades väsentligt av att fjol-årets nyemissioner voro tämligen begränsade. Av största betydelse var härvid, att riksgäldskontoret icke företog någon emission på marknaden. Kontorets lånebehov, som under året utgjorde i runt tal 500 miljoner kronor, täcktes i väsentlig mån genom försäljning av skattkamarväxlar till riksbanken, som i sin tur sålde en del av de övertagna växlarna huvudsakligen till affärsbankerna. Kurserna på långa 3 % statsobligationer höllos av riksbanken något över pari.

Genom sin värdepappersförsäljning har riksbanken i första hand avsett att minska marknadens genom valutaköpen stora likviditet och samtidigt nedbringa bankens värdepappersportfölj till en mera normal omfattning. Till följd av riksgäldskontorets stora lånebehov försvårades genomförandet av detta syfte. Så som operationerna kommo till utförande, kunna de sägas ha inneburit, att riksbanken använt huvudparten av de genom obligationsförsäljningen influerna medlen för att tillgodose riksgäldskontorets lånebehov. Vid sådant förhållande har det, såvitt utskottet kunnat finna, ur marknads- och penningpolitisk synpunkt varit tämligen likgiltigt, om en försäljning av obligationer skett från riksbankens lager eller om försäljningen skett genom riksgäldskontoret direkt i marknaden.

Det har inom utskottet ifrågasatts, om icke statens upplåning i större utsträckning än som skett under senare åren bort erhålla en mera långfristigt karaktär. Erinras må dock, att under 1949 den utanför riksbanken placerade delen av den fonderade statsskulden ökades med 284 miljoner kronor, medan ökningen av motsvarande del av den tillfälliga statsskulden utgjorde 205 miljoner kronor. Frågan om fördelningen av statsupplåningen på fonderad och tillfällig skuld bör bedömas med hänsyn till icke blott de lånepolitiska och statsfinansiella synpunkterna utan även utifrån allmänna penningpolitiska överväganden.

I detta sammanhang får utskottet med beklagande konstatera, att överskott å driftbudgeten icke kunnat realiseras i den omfattning, som man tidigare räknat med och som skulle utgjort ett icke oväsentligt bidrag till stabiliseringssträvandena på penningpolitikens område. En konsekvens av det reducerade budgetöverskottet har blivit, att statsverkets kassaställning under 1949 icke möjliggjort någon återbetalning av de kassaförstärkningar, som riksgäldskontoret under krigsåren tillhandahållit statskontoret och vid utgången av året utgjorde något över 5 000 miljoner kronor.

Den ökade lätthet på penningmarknaden, som inträtt under året, har såsom framgår av det föregående föranletts därav, att marknaden genom riksbankens köp av valutor och genom finansieringen av statsutgifter genom upplåning mot skattkamarväxlar i riksbanken tillförts mera medel än som riksbanken samtidigt dragit tillbaka genom försäljning av obligationer eller på annat sätt. Med erinran om utskottets i fjol gjorda uttalande (utl. nr 11) vill utskottet understryka angelägenheten av att riksbanken fullföljer sina strävanden att motverka en alltför stark likviditet i marknaden.

Vad i detta ärende förekommit har utskottet härigenom velat för riksdagen

omförmåla.

2:o.

Förlagskredit till Svenska sockerfabriksaktiebolaget.

Utskottet har vid granskning av fullmäktiges i riksbanken protokoll för år 1949 uppmärksammat, att fullmäktige under året beviljat Svenska sockerfabriksaktiebolaget viss förlagskredit mot en favörrenta av $1\frac{1}{2}$ % för år. Beträffande ifrågavarande kreditgivning har utskottet inhämtat följande.

Jämlikt de avtal, som årligen ingås mellan staten och sockerbolaget angående sockertillverkningen är bolaget skyldigt att vid försäljning av socker och sirap tillämpa de priser och försäljningsvillkor, som fastställas av Kungl. Maj:t. I gengäld garanterar staten bolaget täckning för vissa kostnader, nämligen kostnaderna för betor, bränsle, sockerfrakter, emballage och räntor.

Bolaget upptog före 1942 samtliga sina rörelsekrediter hos affärsbank. Räntan för krediterna i fråga torde ha löpt med den lägsta sats, affärsbankerna i allmänhet tillämpade för förlagskrediter. År 1942 aktualiserades räntefrågan med hänsyn till den betydande import av socker från Danmark, som bolaget åtagit sig för statens räkning. Efter överläggningar med jordbruksdepartementet beslöt fullmäktige den 19 november nämnda år att lämna bolaget förlagskredit i form av diskonterade växlar, accepterade av bolaget, med 1 % ränta. Lånegränsen uppgick till en början till 50 miljoner kronor men höjdes därefter till 75 miljoner kronor. Jämväl under följande åt åtnjöt bolaget tidvis krediter i riksbanken på enahanda villkor. I samband med räntesänkningen den 9 februari 1945 sänktes diskontot till $\frac{1}{2}$ %. Räntan höjdes i december 1948 till $1\frac{1}{2}$ %, motsvarande det då gällande diskontot å skattkammарvaxlar. Denna ränta har sedermera tillämpats å ifrågavarande krediter.

Utskottet. Även efter den räntehöjning, som numera genomförts beträffande krediter till Svenska sockerfabriksaktiebolaget, är räntan lägre än den ränta, liknande krediter betinga i marknaden. Enligt vad utskottet inhämtat, ha fullmäktige vid bestämmande av räntesatsen haft att utgå från att en ytterligare höjning av räntan antingen skulle föranleda en höjning av sockerpriset eller motsvarande ökning av det belopp staten enligt förenämnda avtal är skyldig att gottgöra bolaget. Med hänsyn härtill ha fullmäktige ansett sig böra tills vidare medgiva bolaget kredit till en viss favörrenta.

Enligt utskottets mening bör, därest riksbanken i fortsättningen kommer att tillhandahålla bolaget kredit, räntan å densamma beräknas efter samma grunder, som eljest tillämpas beträffande krediter varom här är fråga. I den mån staten åtager sig att svara för bolagets räntekostnader, böra dessa kostnader icke utgå i form av räntesubvention via riksbanken utan direkt belasta driftbudgeten.

Vad i detta ärende förekommit har utskottet härigenom velat för riksdagen

omförmåla.

3:o.

Resultatredovisningen vid Tumba bruk.

Riksdagens revisorer ha i sin berättelse angående riksbanken (s. 8) inlagit vissa räkenskapsutdrag beträffande riksbankens pappersbruk vid Tumba. Förutom balansräkningen lämnas en översikt av brukets inkomster och utgifter. Denna översikt är icke en vinst- och förlusträkning i vanlig bemärkelse, utan visar det underskott som framkommer, sedan från de totala tillverkningskostnaderna avdragits brukets inkomster huvudsakligen å försäljningen av annat papper än sedelpapper. Underskottet framträder å inkomstsidan som en utjämningspost under rubriken kostnader för sedelpapperet och utvisar sålunda det belopp, riksbanken hade att betala för under året emottaget sedelpapper.

Detta bokföringssätt, som tillämpats allt sedan år 1919 och även bibehålits efter en år 1944 verkställd rationalisering av brukets räkenskapssystem, innebär, att överskottet å all annan tillverkning än sedelpapper för riksbanken disponeras för nedbringande av kostnaden för sedelpapperet. Det bokslutmässigt beräknade priset på sedelpapperet förbilligas sålunda, i den mån vinsten å övrig produktion ökas. Vid sidan om räkenskaperna sker en särskild kalkylbokföring för bedömning av lönsamheten beträffande annat papper än sedelpapper.

Tumba bruk har efter modernisering av anläggningarna under de senare åren upptagit en relativt betydande produktion och försäljning av annat papper än sedelpapper för riksbankens räkning i syfte att genom fullt utnyttjande av produktionsapparaten nedbringa riksbankens kostnader för bruket. Produktionen av sedelpapper utgör, sedan man övergått till maskinell tillverkning, endast en mindre del av brukets totala produktion. Så länge bruket väsentligen producerade sedelpapper, var det naturligt, att driftresultatet redovisades på ovan angivet sätt. Med hänsyn till den omfattning, den övriga produktionen numera tagit, är det av intresse att i räkenskaperna ha tillgång jämväl till uppgifter, som visa lönsamheten av denna produktion. Det synes utskottet därför önskvärt, att åtgärder vidtagas i syfte att ernå ett bokslut, i vilket redovisas icke blott sedelpapperskostnaden utan även det ekonomiska resultatet av brukets övriga papperstillverkning. En dylik redovisning förutsätter en fördelning av kostnaderna på de två verksamhetsgrenarna, sedelpapperstillverkningen och övrig tillverkning. Därigenom skulle jämväl en säkrare grund för bedömning av sedelpapperskostnaden ernås än den nu tillämpade.

Enligt vad utskottet inhämtat, pågå sedan något år tillbaka vissa förarbeten för utbyggnad av brukets bokföring. De av utskottet här ovan upptagna synpunkterna avses härvid komma att tagas under överbägande. Vid sådant förhållande har utskottet härigenom endast velat vad i ärendet förekommit för riksdagen

omförmåla.

4:o.

Protokoll och berättelser.

Vid granskning av ovannämnda protokoll och berättelser har utskottet i övrigt icke funnit något förhållande, som påkallat särskilt yttrande från utskottets sida; vilket utskottet härmed får för riksdagen

anmäla.

5:o.

Ansvarsfrihet för fullmäktige i riksbanken.

Efter granskning av riksbankens räkenskaper för år 1948 hava riksdagens revisorer i sin därom avgivna berättelse meddelat, att de för sin del ansåge, att ansvarsfrihet borde beviljas fullmäktige i riksbanken.

I enlighet med föreskriften i § 4 av den för utskottet gällande instruktionen vill utskottet meddela, att med avseende å riksbankens tillstånd, styrelse och förvaltning under den tid, granskningen omfattat, utskottet ej funnit anledning till erinran samt att utskottet för sin del anser, att ansvarsfrihet bör beviljas fullmäktige.

Utskottet hemställer alltså,

att ansvarsfrihet må beviljas fullmäktige i riksbanken *dels* för förvaltningen under år 1948 av bankens såväl huvudkontor som samtliga avdelningskontor i orterna, *dels ock* för de beslut och åtgärder, som finnas antecknade i fullmäktiges protokoll från och med den 10 januari 1949 till och med den 9 januari innevarande år.

6:o.

Ansvarsfrihet för fullmäktige i riksgäldskontoret.

Revisorerna hava för sin del tillstyrkt, att ansvarsfrihet måtte beviljas fullmäktige i riksgäldskontoret för den tid, revisionen omfattat.

I enlighet med föreskriften i § 4 av den för utskottet gällande instruktionen vill utskottet meddela, att med avseende på riksgäldskontorets ställning och förvaltning under den tid, granskningen omfattat, utskottet ej funnit anledning till erinran samt att utskottet för sin del anser, att ansvarsfrihet bör beviljas fullmäktige.

Utskottet hemställer alltså,

att fullmäktige i riksgäldskontoret må tillerkännas ansvarsfrihet ej mindre för den av riksdagens revisorer granskade förvaltningen av riksgäldskontoret under tiden 1 juli 1948—30 juni 1949 än även för alla beslut och åtgärder, som finnas antecknade i fullmäktiges protokoll från och med den 10 januari 1949 till och med den 9 januari innevarande år.

Stockholm den 16 mars 1950.

På bankoutskottets vägnar:

HARALD ÅKERBERG.

Närvarande:

från första kammaren: herrar Åkerberg, Ewerlöf, Sundvik, Fahlander, Näsgård, Petersson i Karlskrona, Mogård och Nordenson;

från andra kammaren: herrar Andersson i Munkaljungby*, Fröderberg, Nilsson i Landskrona, Persson i Norrby, fru Humla, herrar Schmidt, Sköldin och Edström.

* Ej närvarande vid justeringen.

Reservation

av herrar *Ewerlöf*, *Nordenson* och *Edström*, vilka ansett, att utskottets yttrande beträffande penningpolitiken (s. 5—6) bort ha följande lydelse:

»*Penningpolitiken*. Under år 1949 präglades den svenska penningmarknaden av stark likviditet. I första hand berodde detta på att riksbanken fick ett betydande tillskott av utländska valutor i samband med att landets betalningsbalans förbättrades. Efter frånräknande av den bokföringsmässiga devalveringsvinsten belöpte sig ökningen av riksbankens valutareserv till ca 460 milj. kr.

Till likviditeten bidrog emellertid även ökningen av det statliga utgiftsöverskottet. Vid bedömandet av statsbudgetens inflytande på penningmark-

naden bör avseende fästas vid det kassamässiga, totala budgetutfallet, utan hänsyn till utgifternas fördelning å drift- och kapitalbudgeterna. Enligt från riksgäldskontoret inhämtade uppgifter har den statliga nettouplåningen från och med budgetåret 1945/46, d. v. s. det första efterkrigsåret, uppgått till följande belopp:

| | | | |
|---------|-------|-----|-----------|
| 1945/46 | | 242 | milj. kr. |
| 1946/47 | | 43 | » » |
| 1947/48 | | 67 | » » |
| 1948/49 | | 437 | » » |

För nu löpande budgetår förutses en ökning av statsskulden med i runt tal minst 500 milj. kr. Sammanställningen ger sålunda vid handen att icke någon av efterkrigsårens svenska statsbudgeter, trots den högkonjunktur, som varit rådande under hela denna tid, kunnat genomföras utan ökning av den statliga skuldsättningen. Detta innebär givetvis icke, att statens förmögenhetsställning undergått en motsvarande försämring. Denna torde tvärtom icke oväsentligt ha stärkts, eftersom ej endast de upplånade medlen utan därutöver under vissa år betydande belopp av statens verkliga inkomster investerats för produktiva ändamål. Däremot torde det svårligen kunna bestridas, att det statliga totala utgiftsöverskottet, särskilt med hänsyn till sättet för dess finansiering, under vissa år icke oväsentligt bidragit till att skärpa eller vidmakthålla bristen på en naturlig ekonomisk jämvikt.

För att täcka utgiftsöverskottet har riksgäldskontoret nämligen i regel placerat skattkamarväxlar hos riksbanken, och statens utgifter ha därmed i motsvarande mån primärt finansierats av riksbanken. Sedan penningtillgången till följd härav blivit rikligare, ha affärsbankerna placerat en del av sina kassamedel i skattkamarväxlar eller statsobligationer, vilka som regel ställts till förfogande av riksbanken. Under fjolåret ökades på detta sätt affärsbankernas innehav av skattkamarväxlar och statsobligationer med 563 milj. kr. Detta belopp översteg den statliga upplåningen, och riksbanken kunde minska sin statspappersportfölj genom försäljningar till affärsbankerna och andra placerare med netto 134 milj. kr.

Andra operationer av riksbanken medförde under fjolåret en indragning av köpkraft på 151 milj. kr. Den expansiva effekten av valutatillflödet, ca 460 milj. kr., har sålunda delvis, nämligen till ett belopp av 285 milj. kr. motverkats genom riksbankens värdepappersförsäljning och vissa andra transaktioner. Siffermässigt sett skulle denna effekt därmed vara reducerad till ett belopp, som svarar mot ökningen av sedelomloppet, eller 175 milj. kr.

Det sålunda beräknade tillskottet till landets betalningsmedelsförsörjning skulle kunna synas vara av en så ringa storleksordning, att det icke kan i nämnvärd grad ha menligt inverkat på den ekonomiska jämvikten. I enlighet härmed skulle kunna hävdas, att riksbankens penningpolitik i stort sett har varit neutral i förhållande till marknadsutvecklingen och att den följaktligen ej i avsevärd mån har ökat den totala efterfrågan. Mot ett sådant betraktelsesätt kunna emellertid vägande invändningar göras. När affärs-

bankerna i betydande omfattning utbytt sina kassamedel, d. v. s. sedlar och tillgodohavanden å checkräkning i riksbanken, mot skattkamarväxlar, har denna omplacering icke lett till att likvida medel uppsugits; även skattkamarväxlarna utgöra nämligen så lättrealiserade tillgodohavanden, att de praktiskt taget äro att jämställa med kassamedel. Omplaceringen kan följaktligen icke i och för sig ha varit ägnad att åstadkomma någon åtstramning av kreditmarknaden.

Nu berörda förhållanden innebära, att bankernas verkliga likviditet har blivit väsentligt större än deras egentliga kassalikviditet sådan denna åter speglas i deras kassamedel.

Trots bankernas starka likviditet inträdde under fjolåret allenast en måttlig ökning av den totala kreditvolymen. Vid årets slut översteg nämligen bankutlåningen med cirka 200 milj. kr. utlåningssiffran vid årets ingång. Å andra sidan skedde vissa förskjutningar inom det totala kreditbeståndet, vilka inneburo att bankernas bostadsbelåning minskades, medan industri-krediterna ökades.

De officiella räntesatserna ha under året varit oförändrade, men de lättare förhållandena på penningmarknaden ha medfört, att den effektiva avkastningen på vissa slag av värdepapper sjunkit. Sålunda föll avkastningen för industrilån från 3,33 procent under 1948 till något över 3 procent i fjol. Räntan på skattkamarväxlar med kort löptid, vilken under 1948 legat vid 1½ procent, var under fjolåret 1 procent.

I sitt utlåtande nr 11 erinrade bankoutskottet i fjol, att utskottet vid olika tillfällen framhållit vikten av att under inflationskonjunkturen en sådan penningpolitik fördes, att penning- och kapitalmarknaderna icke ingåves en känsla av penningriklighet. En viss penningknapphet hos kreditinstituten kunde nämligen utöva en nyttig återhållande inverkan på den utanför statens kontroll liggande enskilda investeringen. Utskottet framhöll slutligen, att stramhet på penningmarknaden borde, inom ramen för rådande ränteläge, alltjämt eftersträvas. Vad utskottet sålunda uttalat, vann riksdagens godkännande. Den av riksbanken under fjolåret bedrivna penningpolitiken står, såsom av det ovan anförda torde framgå, icke i god överensstämmelse med riksdagens ifrågavarande direktiv.

Den åtgärd, som främst bort ifrågakomma för att åvägabringa den önskvärda stramheten på penningmarknaden, hade varit att söka direkt på marknaden placera långa statsobligationer. Den av riksbanken tillämpade metoden att successivt utbjuda obligationer tillhörande äldre lån, är erfarenhetsmässigt ett mindre effektivt förfarande än en nyemission av obligationer. Det är anledning antaga, att uppläggandet av ett nytt långfristigt statslån skulle verksammare än försäljningar under hand ha sugit upp likvida medel från marknaden. Därmed skulle även ha åstadkommits, att relationen mellan tillfällig och fonderad statsskuld förbättrats. De metoder, som begagnats för finansieringen av den statliga upplåningen under de senaste åren, ha nämligen lett till en ogynnsam fördelning av statsskulden i

nu nämnda hänseende. Sålunda utgjorde den tillfälliga statsskuldens andel av hela statsskulden

| | | |
|--------------------|-------|--------|
| budgetåret 1945/46 | | 15,3 % |
| » 1946/47 | | 17,9 % |
| » 1947/48 | | 21,8 % |
| » 1948/49 | | 27,0 % |

Till jämförelse må nämnas att motsvarande tal det sista förkrigsåret, budgetåret 1938/39, utgjorde allenast 5,7 %.

Inom utskottet har visserligen den meningen kommit till uttryck, att vid bedömandet av denna utveckling avseende ej bör fästas vid den inom riksbanken placerade delen av statsskulden. Riksbankens stora innehav av skattkammarväxlar innebär dock obestriddligen en potentiell risk i detta hänseende. I den mån riksbanken tillgodoser marknadens efterfrågan på skattkammarväxlar genom försäljning av dylika papper, kommer nämligen även den utanför riksbanken placerade statsskulden att uppvisa en allt ogynnsammare relation mellan korta och långa lån.

I anslutning till den svenska kronans devalvering framhöll riksbankschefen i ett anförande den 19 september 1949, att växelkurspolitiken måste kompletteras med en allmänekonomisk politik, som med kraft och bestämdhet motverkade prisstegring, alltför stora investeringar och kreditutvidgningar. Liksom före devalveringen har emellertid finans- och penningpolitiken även efter densamma bedrivits så, att en riklig penningmedelsförsörjning upprätthållits. Denna politik låter sig icke väl förena med strävandena att genom en minskning av efterfrågetrycket återställa en naturlig och stabil ekonomisk jämvikt. Om denna politik får fortsätta, föreligger risk för att en ytterligare ökning av penningtillgången skall utlösa nya balansrubbingar och en ny press på penningvärdet.»