

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 avser 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 industistyrelsens protokoll ävensom protokoll från gemensamma sammanträden med fullmäktige i riksbanken och i riksgäldskontoret, samtliga protokoll för tiden från och med den 10 januari 1955, 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 1954, *dels ock* fullmäktiges med utskottets memorial nr 1 till riksdagen överlämnade berättelse angående riksbankens tillstånd, rörelse och förvaltning under år 1955, ävensom de redogörelser, som av styrelserna för riksbankens avdelningskontor lämnats i avseende å dessa kontors förvaltning under samma år.

Vid granskningen har för utskottet varit tillgängliga jämväl särskilda redogörelser för verksamheten vid riksbankens pappersbruk vid Tumba och vid riksbankens sedeltryckeri under år 1955.

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 1955 har riksbanken erhållit en nettovinst av 28 534 944 kronor och 25 öre.

I avseende härå hänvisas till de specificerade uppgifter beträffande riksbankens vinst- och förlusträkning, som förekommer 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 riks-

gäldskontoret från och med den 10 januari 1955, intill vilken dag ansvarsfrihet tillerkänts fullmäktige för deras i protokollen antecknade beslut och åtgärder, till och med den 9 januari 1956, 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 1954—30 juni 1955, dels ock fullmäktiges med utskottets memorial nr 2 överlämnade, till 1956 års riksdag avgivna berättelse.

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

1:o)

Valuta- och penningpolitiken

Den ekonomiska utvecklingen i såväl Sverige som utlandet präglades under 1955 av fortsatt hög aktivitet, även om en viss dämpning i expansions-tendenserna ägde rum under senare delen av året. Den totala produktionen inom landet steg med mellan 3 och 3 1/2 procent, vilket är något mindre än under 1954. Skillnaden beror bl. a. på att jordbrukets produktionsbidrag till följd av den kalla våren och den torra sommaren minskade med omkring 10 procent.

De ökade resurserna har använts för en tämligen likformig ökning av konsumtion och investering. I jämförelse med 1954 betyder detta en upp-bromsning i ökningstakten för de privata investeringarna från 10 procent under 1954 till 3 procent under 1955. De offentliga investeringarna har stigit i samma takt som de privata, och ökningen har varit relativt jämnt fördelad mellan den statliga och den kommunala sektorn, vilket innebär att den tidigare kraftiga ökningstakten i de kommunala investeringarna dämpats.

Den höga aktiviteten återspeglar sig också i en fortsatt betydande stegring av importen, som värdemässigt uppgick till 12 procent, medan exporten samtidigt ökade med 9 procent. Underskottet i handelsbalansen, som 1954 uppgick till 996 miljoner kronor, steg därmed under 1955 till 1 359 miljoner kronor. En viss avsaktning i importstegringen ägde dock rum under senare delen av året. Ökade inkomster av sjöfart och andra tjänster gör att bytes-balansens underskott kan beräknas till ca 380 miljoner kronor, vilket är omkring 200 miljoner kronor mer än under 1954. Utrikeshandelns utfall har dock inte medfört en motsvarande avtappning av riksbankens och affärs-bankernas valutabehållning, som tvärtom uppvisade en mindre stegring under året med 38 miljoner kronor. Den förskjutning i betalningsförhållandena, som ligger bakom denna utveckling, har sannolikt samband med den skärpta kreditpolitiken.

Den stabilitet i prisnivån som rått under de tre föregående åren, bröts under 1955. Konsumtionspriserna steg sålunda under året med 6 procent och

partipriserna med 7 procent. Levnadskostnadernas höjning sammanhängde med bl. a. den hyreshöjning och möjligen andra kostnadsstegringar som inträffade till följd av höjda räntekostnader, de konsekvensprisstegringar som blev en följd av den starka inkomstökningen samt med det dåliga skördeutfallet.

Mot bakgrunden av inkomstnivåns höjning framstår ökningen av den privata konsumtionen under 1955 med 3 procent i volym och 5 procent i värde som ganska måttlig. Utvecklingen innebär — med reservation för beräkningarnas tillförlitlighet — en inte obetydlig ökning av det personliga sparandet.

De tendenser till övertryck i ekonomien som blev uppenbara mot slutet av 1954 föranledde en allmän skärpning av den ekonomiska politiken. Såsom närmare omnämndes i utskottets utlåtande nr 9 till 1955 års riksdag emitterades i mitten av november 1954 ett 4-procentigt statligt obligationslån i syfte att åstadkomma en åtstramning av kreditmarknaden. Andra led i den konjunkturdämpande politiken var återinförandet av investeringsavgift och bilaccis i början av 1955. Vid överläggningar mellan riksbanken och affärsbankerna kring årsskiftet 1954/55 hemställde fullmäktige i riksbanken att de tidigare gällande rekommendationerna rörande bankernas likviditet m. m. skulle äga fortsatt giltighet, vilket med hänsyn till bankernas försämrade likviditet innebar en hemställan om begränsning av bankutlåningen.

Bankutlåningen fortsatte dock att stiga under första kvartalet 1955. Samtidigt visade den höga investeringsbenägenheten, importutvecklingen och utfallet av avtalsrörelsen att de vidtagna åtgärderna inte varit till fyllest för att säkerställa den samhällsekonomiska balansen. Bland de ytterligare åtgärder som därför under våren vidtogs i konjunkturdämpande syfte ingick även en förnyad skärpning av kreditpolitiken. Fr. o. m. den 19 april höjdes riksbankens diskonto med 1 procent till 3 3/4 procent och samtidigt beslöt fullmäktige i riksgäldskontoret emittera ett 24-årigt obligationslån till 4 1/2 procents ränta.

Beslutsamheten i dessa åtgärder underströks av att bankofullmäktige förklarade sig komma att hemställa hos Kungl. Maj:t om förordnande enligt 1949 års lag om särskilda kassareservbestämmelser, därest affärsbankerna inte före utgången av juli månad 1955 uppnått de i ovan berörda rekommendationer angivna likviditetstalen.

Diskontohöjningen och emissionen av det 4 1/2-procentiga obligationslånet medförde en allmän uppjustering av kreditinstitutens räntesatser. Vid diskussioner mellan riksbanken och berörda kreditinstitut nåddes enighet om att in-teckningslåneräntan för bottenlån i jordbruksfastigheter och fastigheter för bostads- och affärsändamål samt den kommunala reverslåneräntan skulle utgöra högst 4 3/4 procent för obundna och 4,6 procent för bundna lån, innebärande en höjning av den bundna räntan med 1 procent och av den obundna med 1 1/4 procent. Beträffande övriga räntesatser ankom det på kreditinstituten själva att fastställa dessa, vilket medförde en allmän uppjustering av såväl in- som utlåningsräntor.

Den skärpta kreditpolitiken medförde som första effekt en nedpressning av bankernas utlåning från ultimo april till ultimo juli med 388 miljoner kronor. I förening med en av säsongmässiga skäl betingad ökning av bankernas likvida tillgångar innebar detta att bankerna vid utgången av juli med vissa undantag uppfyllde de stipulerade likviditetskvoterna. Fullmäktige avvaktade därför tills vidare med framställning om förordnande enligt 1949 års kassareservlag.

Den restriktiva politiken fortsattes även efter juli månad. En mindre uppgång i utlåningen under augusti, som eljest vanligen kännetecknas av en minskning, föranledde riksbanken att vid överläggningar med affärsbankerna i september förorda att dessa till slutet av oktober skulle nedbringa sin utlåning (exkl. utlåning för bostadsbyggande) till en nivå som med 1 procent understeg motsvarande utlåning per ultimo juli. Den faktiska nedpressning av utlåningen, som härefter ägde rum, blev större än vad som motsvarade det av riksbanken uttalade önskemålet eller 2 procent. Den totala nedgången av bankernas utlåning till allmänheten räknat från ultimo april 1955 till ultimo januari innevarande år uppgår till 750 miljoner kronor. Den kontraktiva effekten av denna nedpressning skall bedömas mot bakgrunden av den samtidigt pågående produktions- och kostnadsstegringen. Tidigare hade som bekant en kraftig ökning av denna utlåning ägt rum, från januari 1954 till april 1955 uppgående till 1 495 miljoner kronor.

Beträffande verkningarna av den skärpta kreditrestriktiviteten har särskilt effekten på bostadsbyggandet tilldragit sig uppmärksamhet. Redan före åtgärderna i april 1955 hade möjligheterna att i affärsbankerna erhålla byggnadskreditiv försämrats. Svårigheter förelåg att omplacera byggnadskreditiv i färdigställda fastigheter till lån på kapitalmarknaden, vilka medförde en avsevärd ansvällning av bankernas utestående byggnadskreditiv och till följd härav en benägenhet hos bankerna att avvakta med ytterligare kreditivgivning. En ökning av avlyftningsmöjligheterna inträdde visserligen till följd av stadshypotekskassans i maj 1955 emitterade 4 1/2-procentiga obligationslån. Trots detta accentuerades svårigheterna för bostadsfinansieringen i samband med den skärpta restriktiviteten under våren och försommaren, varför särskilda åtgärder syntes erforderliga för att säkerställa finansieringen av den i bostadsbyggnadsprogrammet för andra halvåret 1955 avsedda igångsättningen av 25 000 lägenheter. Efter överläggningar med riksbanken i början av augusti förklarade sig affärsbankerna beredda att bevilja kreditiv för ett bostadsbyggande av denna omfattning. Härefter synes byggnadsfinansieringen i stort sett — med vissa lokalt betingade undantag — ha fungerat så till vida att avlyftningen från affärsbankerna av gamla kreditiv för flerfamiljshus har kunnat ske i samma takt som beviljandet av nya kreditiv. För egnahemsbyggandet torde åtminstone i vissa delar av landet alltjämt svårigheter att erhålla bottenkrediter föreligga.

Kreditåtstramningens verkningar på andra näringsgrenar låter sig inte fastställa med någon exakthet, särskilt som även andra restriktiva åtgärder samtidigt påverkat utvecklingen. Den dämpning av konjunkturen, som kunnat iakttagas under senare delen av 1955, måste dock i icke ringa grad till-

skrivs kreditpolitiken, även om dennas totala verkningar ännu inte torde ha gjort sig fullt gällande. Uppenbart är att mindre likvida och starkt skuldsatta företag relativt sett drabbats hårdare än likvida företag. Detta är en ofrånkomlig följd av en skärpt kreditpolitik. En sådan måste för de hårdast drabbade kategorierna vara mycket kännbar. Bedömningen av dessa förhållanden bör dock ske mot bakgrunden av de skadeverkningar för samhälls-ekonomien i stort, som skulle ha inträtt, om den konjunkturdämpande effekten inte hade uppnåtts. Att en mindre grad av kreditrestriktivitet är ett önskemål för många företagarkategorier och att en lägre räntenivå ur de flesta synpunkter i och för sig är önskvärd, är obestridligt. Den tidpunkt när dessa önskemål skall kunna tillgodoses låter sig emellertid för närvarande inte överblicka. I den mån den i årets finansplan framlagda finanspolitiska målsättningen realiseras, medför detta en dämpning av konjunkturen, varigenom behovet av att utnyttja kreditpolitiska medel blir mindre än om en lättare budgetpolitik fördes.

Riksbankens transaktioner med marknaden resulterade under 1955 i en ökning i tillgången på betalningsmedel med 507 miljoner kronor. Denna ökning fördelade sig i ökning av sedelomloppet med 232 miljoner kronor och av affärsbankernas girotillgodohavanden med 275 miljoner. Denna skuldökning motsvaras på tillgångssidan i första hand av ett ökat innehav av statspapper.

Statens totala upplåning under 1955 uppgick till 1 022 miljoner kronor, vilket är något mindre än under de två föregående åren. Upplåningsbehovet faller helt på andra halvåret; säsongväxlingarna i statens inkomster och utgifter resulterade i ett totalt inkomstöverskott under första halvåret, som nedbringade statsskulden med 535 miljoner, medan utgiftsöverskottet under andra halvåret föranledde ett lånebehov på 1 557 miljoner kronor. Av den totala upplåningen under året, 1 022 miljoner kronor, placerades 548 miljoner kronor på den egentliga kapitalmarknaden. Affärsbankerna minskade sitt innehav av statspapper med 209 miljoner kronor och posten med 121 miljoner kronor. Den i riksbanken placerade statsskulden steg samtidigt med 804 miljoner kronor. Ett riktigare mått på ökningen av riksgäldskon-torets skuld till riksbanken erhålles emellertid om man från denna summa drar beloppet av under året i riksbanken insatta budgetutjämningsfundsmedel på 110 miljoner kronor, d. v. s. riksbankens utlåning till riksgäldskon-toret har netto ökat med 694 miljoner kronor. Till en del kan denna ökning återföras på ökningen i sedelomloppet.

En ökning i omsättningens behov av sedlar är vid oförändrade betalningsvanor en nödvändig följd av nationalinkomstens värdemässiga stegring. Även vid en balanserad ekonomi medför, under förutsättning att affärsbankernas eller statliga myndigheters girobehållningar i riksbanken inte minskar, en ökning i sedelomloppet automatiskt en ökning i någon eller några av riksbankens tillgångsposter. Om den ökningen inte inträffar i valutareserven eller i riksbankens utlåning till andra låntagare än staten, blir en ökning av statens skuld i riksbanken en ren reflex av det ökade sedelomloppet. Den

andra viktiga faktorn bakom stegringen i statens upplåning i riksbanken är ökningen i bankernas girotillgodohavanden och återbetalningar av deras lån till riksbanken, vilket förklarar mer än 300 miljoner kronor av statens upplåning i riksbanken. Dessa transaktioner kan dock i stor utsträckning antas vara av tillfällig natur. Det bör i detta sammanhang måhända framhållas, att en större upplåning på kapitalmarknaden knappast i och för sig — med reservation för tillfälliga transaktioner mellan riksbanken och affärsbankerna — kan antagas minska statens skuld till riksbanken, eftersom den försämring av bankernas likviditet, som följer av en statlig upplåning på kapitalmarknaden, i motsvarande grad minskar möjligheterna till kort upplåning utanför riksbanken.

Vad i detta ärende förekommit har utskottet härigenom velat för riksdagen

omförmåla.

2: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.

3:o)

Ansvarsfrihet för fullmäktige i riksbanken

Efter granskning av riksbankens räkenskaper för år 1954 har 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 1954 av bankens såväl huvudkontor som samtliga avdelningskontor i orterna, *dels ock* för de beslut och åtgärder, som finnes antecknade i fullmäktiges protokoll från och med den 10 januari 1955 till och med den 9 januari innevarande år.

4:o)

Ansvarsfrihet för fullmäktige i riksgäldskontoret

Revisorerna har 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 å 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 1954—30 juni 1955 än även för alla beslut och åtgärder, som finnes antecknade i fullmäktiges protokoll från och med den 10 januari 1955 till och med den 9 januari innevarande år.

Stockholm den 6 mars 1956

På bankoutskottets vägnar:

FRANS SEVERIN

Närvarande:

från första kammaren: herrar Ewerlöf*, Fahlander*, Mogård*, Werner, Geijer*, Svärd*, Krügel och Danmans; samt

från andra kammaren: herrar Severin i Stockholm, Schmidt, Nilsson i Landskrona, Sköldin, Nordqvist i Karlskoga*, Gustafson i Göteborg*, Sehlstedt och Jönsson i Rosshol.

* Ej närvarande vid justeringen.

Reservation

av herrar *Ewerlöf, Svärd, Danmans, Schmidt, Nordqvist* i Karlskoga och *Gustafson* i Göteborg, vilka ansett, att utskottets utlåtande under punkten 1:o bort ha följande lydelse:

Penning- och valutapolitiken

Riktpunkten för den allmänna penning- och kreditpolitiken under 1955 har varit att genom en åtstramning på kreditmarknaden dämpa den överkonjunktur som sedan andra halvåret 1954 öppet framträtt i den svenska

samhällsekonomin. Genomförandet av denna restriktiva penning- och kreditpolitik har vilat dels på åtgärder från statens och riksbankens sida att begränsa penningtillgången på kreditmarknaden, dels på en direkt medverkan från kreditinstitutens sida till återhållsamhet i kreditgivning.

I det förra hänseendet vidtogs genom det i november 1954 emitterade 4-procentiga statslånet en första åtgärd för att suga upp en del av den överlikviditet som under åren 1953 och 1954 hade skapats på kreditmarknaden genom en omfattande statlig upplåning i affärsbankerna. Denna åtgärd följdes emellertid icke av den generella anpassning av den allmänna räntenivån som i och för sig hade varit naturlig för att fullfölja det konjunkturdämpande syftet; tvärtom sänktes åter den långa räntan till närheten av det gamla läget. Åtgärden blev därigenom i praktiken otillräcklig för att bryta de tendenser till kreditexpansion som i detta läge präglade marknaden. Sedan ett av riksbanksfullmäktiges majoritet tillstyrkt förslag om tvångssparande icke visat sig möjligt att genomföra togs i april 1955 ett nytt steg för att minska marknadens likviditet genom emission av ett nytt långfristigt statslån, nu till 4 1/2 procents ränta. Denna åtgärd skedde i kombination med en höjning av riksbankens diskonto den 19 april med 1 procent till 3 3/4 procent och en motsvarande anpassning uppåt av kreditmarknadens räntesatser.

Den indragning av pengar från marknaden till riksbanken som följde av dessa statslåneemissioner utövade en kraftig press på bankväsendets likviditet och hade därigenom i och för sig en åtstramande verkan på bankernas kreditgivning. För flertalet affärsbanker sjönk sålunda likviditeten under våren 1955 väsentligt under de av riksbanken rekommenderade likviditetstalen. Den kreditåtstramande effekten härav förstärktes ytterligare genom de mera direkta rekommendationer med avseende på riktlinjerna för likviditets- och utlåningspolitiken som riksbanken vid olika tillfällen under året riktade till affärsbankerna. I samband med de kreditpolitiska åtgärderna på våren anmodades bankerna sålunda att före utgången av juli månad 1955 åter uppbringa sin likviditet till de av riksbanken angivna likviditetstalen vid äventyr att bankofullmäktige eljest skulle hemställa hos Kungl. Maj:t om förordnande enligt 1949 års lag om särskilda kassareservbestämmelser. Och vid överläggningar med affärsbankerna i september anmodade riksbanken dessa att till slutet av oktober nedbringa sin utlåning (exkl. utlåning för bostadsbyggande) till en nivå som med 1 procent understeg motsvarande utlåning per ultimo juli. Den faktiska nedpressning av utlåningen, som härefter ägde rum, blev 2 % och sålunda större än vad som motsvarade det av riksbanken uttalade önskemålet. Den totala nedgången av bankernas utlåning till allmänheten räknat från april 1955 till ultimo januari innevarande år uppgår till 750 milj. kronor eller ca 7 procent. Den kontraktiva effekten av denna nedpressning skall bedömas mot bakgrunden dels av den tidigare ökningen, som från januari 1954 till april 1955 uppgått till inte mindre än 1 495 milj. kronor, dels av den samtidigt pågående produktions- och kostnadsstegringen. Den reella produktionsvolymen inom industrien steg sålunda under året med 5 procent, den genomsnittliga lönenivån med

10 procent och partiprisnivån med 4 procent jämfört med genomsnittsnivån 1954, vilka faktorer i och för sig måste ha skapat en avsevärd ökning av kreditbehoven inom näringslivet.

Att sålunda den tidigare kreditexpansionen brutits och följts av en viss kreditkontraktion har utan tvivel haft en stabiliserande effekt på det ekonomiska läget i vårt land och därmed skapat gynnsammare förutsättningar än tidigare för en penningvärdebevarande ekonomisk politik. De åtgärder som under våren vidtogs för att minska penningtillgången på marknaden i kombination med en räntehöjning har säkerligen haft en avgörande betydelse för ernåendet av denna effekt. Genom att den statliga finansieringen under andra halvåret 1955 kom att i väsentlig utsträckning grundas på en upplåning i riksbanken motverkades emellertid syftet med penningpolitiken i övrigt. Det visar sig också att riksbankens transaktioner med marknaden för hela året 1955 resulterade i en ökning av tillgången på betalningsmedel med drygt 500 milj. kronor, medan motsvarande tillskott under 1954 stannade vid ca 220 milj. kronor. Denna starka påspädning med nya pengar hade bort undvikas med hänsyn till det alltjämt bestående inflationstrycket.

Det bör vara en angelägen uppgift i den mån detta är möjligt att undvika starka fluktuationer i penningtillgången av den art som förekommit under 1955 — med en kraftig kontraktion under första halvåret och en avsevärd expansion under andra halvåret. Sådana fluktuationer kan inte undgå att vålla störningar i bankväsendets och kapitalmarknadens normala funktions sätt. De förhållanden härutinnan som under de senaste båda åren präglats både kapitalmarknaden och marknaden för korta krediter har vållat betydande olägenheter för det svenska näringslivet. De bristande möjligheterna för företagen att överblicka i vad mån långfristig upplåning eller bankkredit kunde erhållas har i hög grad försvärat deras planering och rationella handlande. Kreditmarknadens viktiga uppgift att utgöra ett instrument för vårt lands ekonomiska utveckling och ett stöd för företagen vid opåräknade likviditetspåfrestningar har därigenom i viss mån skjutits åt sidan. Självfallet har den tämligen tvära övergång från en expansiv till en restriktiv penning- och kreditpolitik, som skedde under hösten 1954 och våren 1955, skärpt olägenheterna. I fortsättningen bör penningpolitiken kunna genomföras på ett sätt som minskar riskerna för störande verkningar av denna art. Möjligheterna att föra en sådan smidig penningpolitik minskas emellertid om den statliga upplåningspolitiken tillåtes medföra en ansvällning av likviditeten i samhällsekonomin. Vi kan då lätt nog åter råka in i ett läge där snabba och kraftiga likviditetsuppsugande åtgärder blir nödvändiga och på nytt vållar allvarliga störningar i näringslivets normala kreditförsörjning.

Försiktighet med att tillföra marknaden nya tillskott av likvida medel påkallas desto mera som vårt lands läge i valutahänseende måste betecknas som långt ifrån betryggande. Trots en kraftig försämring av handelsbalansen — som kom till uttryck i en ökning av importöverskottet från 996 milj. kronor 1954 till 1 350 milj. kronor 1955 — kunde visserligen vårt lands samlade guld- och valutareserver under fjolåret hållas vid en i stort sett oförändrad

nivå. En mindre nedgång i riksbankens behållning av guld- och valutor motvägdes av en något större uppgång i affärsbankernas valutabehållning. Detta skenbart tillfredsställande förhållande synes emellertid väsentligen sammanhånga med förskjutningar i betalningsförhållandena av innebörd, att det svenska näringslivet kunnat dra ökad kredit från utlandets sida. Detta är en faktor som vi inte kan bygga på i fortsättningen, utan vi måste räkna med att den försämrade handelsbalansen förr eller senare måste komma till uttryck i en nedgång av våra valutareserver. Den otillräckliga valutamässiga beredskapen, som illustreras av att våra guld- och valutareserver endast motsvarar c:a 3 månaders import, är otvivelaktigt en svag punkt i den svenska samhällsekonomin i det aktuella läget. En viktig riktpunkt för penningpolitiken måste därför vara att skapa förutsättningar för en förbättring av handelsbalansen. Det räcker därvid inte med direkta åtgärder för att begränsa affärsbankernas kreditgivning, utan en sådan politik måste underbyggas av en restriktiv politik även i avseende på riksbankens transaktioner med marknaden.

Även i övrigt bör den ekonomiska politiken syfta till att underlätta snabbast möjliga ökning av exporten. Kreditpolitiken i samverkan med den ekonomiska politiken i övrigt bör söka åstadkomma åtminstone en sådan förbättring av vår guld- och valutareserv att därigenom — och icke genom ökade riksbanksförvärv av statspapper — underlag skapas för att tillföra den allmänna rörelsen den mängd sedlar som är behövlig med hänsyn till produktionens och omsättningens tillväxt.