

Nr 29.

Ankom till riksdagens kansli den 27 april 1915 kl. 12 m.

Utlåtande, i anledning av väckt motion om införande i reglementet för riksgäldskontoret av viss bestämmelse angående förfarandet vid upplåning inom landet.

I en inom andra kammaren väckt, till bankoutsrottet hänvisad motion, nr 204, har herr *Kristensson* hemställt, »att riksdagen måtte besluta i nästkommande reglemente för riksgäldskontoret tillfoga följande bestämmelse:

Vid upplåning inom landet bör förmedling av enskilda penninginrättningar undvikas, om sådant utan väsentlig svårighet låter sig göra.»

Till stöd för sitt yrkande har motionären anført följande:

»I skrivelse till bankoutsrottet av den 28 januari 1915 hava fullmäktige i riksgäldskontoret lämnat meddelande om träffat avtal med ett bankkonsortium angående försäljning av nominellt 35 miljoner kronor i obligationer, vilken skrivelse bankoutsrottet i ett den 12 februari dagtecknat memorial bringat till riksdagens kännedom. *Motionären.*

Med anledning av denna under riksdagen inträffade händelse anholder jag jämlikt § 55 i riksdagsordningen få avlämna nedanstående motion.

Avtalet träffades med samma bankkonsortium, som övertog lånet å 30 miljoner kronor av den 12 oktober föregående år, eller Sveriges Riksbank, Stockholms Enskilda Bank, Skandinaviska Kreditaktiebolaget, Aktiebolaget Stockholms Handelsbank, Aktiebolaget Sveriges Privata Centralbank och Aktiebolaget Göteborgs Bank. I det första lånet var riksbankens andel 18 procent och i det senare 18½ procent.

Kursen för lånet av den 12 oktober var 99 procent och räntan 5 procent för år. Riksbanken förband sig att belåna obligationerna till en kurs av 95 procent. Obligationerna fingo, i motsats till vad man på sina håll befarat, en strykande åtgång.

Bihang till riksdagens protokoll 1915. 8 saml. 22 häft. (Nr 29.)

Den 7 januari i år sänkte riksbanken diskontot med $\frac{1}{2}$ procent, och från och med den 8 januari beviljades dessutom $\frac{1}{2}$ procents nedsättning vid rediskontering av växlar på högst tre månader. Således 5 procents diskontering för privatbankernas ifrågavarande växlar. En viss lättnad syntes ha inträtt på penningmarknaden. Man kunde då förväntat något gynnsammare villkor än dem för oktoberlånet, då staten nu vid en sådan tidpunkt måste upplägga ett nytt lån. Så blev icke förhållandet. Privatbankerna fordrade den 14 januari ännu hårdare villkor än den 12 oktober. Trots att fem procents räntefot bibehölls, sänktes kursen till $98\frac{1}{2}$ procent. Lånet fulltecknades ett par timmar efter framläggandet och emitterades liksom det första till pari. Sparbanker i landsorten ha måst betala överkurs för att komma i besittning av dessa begärliga statspapper. Det bör även omnämnas, att riksbanken jämväl förband sig att belåna dessa obligationer till en kurs av 95 procent.

Jag tror mig veta, att fordran framställdes vid förhandlingarna med bankkonsortiet om januarilånet, att riksgäldskontoret skulle få deltaga som participant i lånet med 5,000,000 kronor, men denna fordran avvisades med bestämdhet av privatbankerna. Man ville icke på det hållet veta av att riksgäldskontoret självt trädde i direkt förbindelse med allmänheten. Efter många om och men medgav man i stället, att lånets totalsumma finge höjas från vad förut varit påtänkt med fem miljoner kronor till nominellt 35 miljoner kronor.

Jag vill icke frambära något klander varken mot fullmäktige i riksgäldskontoret eller i riksbanken för att lånet, trots allt, ändå ordnades på sätt som skett. Läget var sådant, att staten måste skyndsamt få in ett stort belopp. Något utländskt lån stod icke att uppbringa till rimligt pris. Man hade icke heller *tid* att organisera upptagandet genom statens egna organ, och situationen tillät icke riskerandet av ett misslyckande.

Förmodligen blir staten tvungen att under de närmaste åren anlita den inhemska marknaden för det huvudsakligaste av sitt lånebehov. Den frågan inställer sig då, om inte staten för framtiden själv genom sina egna organ och utan anlitan av privatbankerna som mellanhänder kunde placera sina lån. För den tjänst, som privatbankerna i detta fall gjort staten, ha de låtit betala sig med ganska ansevärd summor. Kapitalrabatten för oktoberlånet var för riksbankens del 54,000 och för privatbankernas 246,000 kronor och för oktoberlånet respektive 97,125 och 427,875 kronor. Allt om allt har riksgäldskontoret för båda lånen till privatbankerna i provision måst avstå 673,875 kronor. Det kan visserligen med rätta invändas, att bankkonsortiet åtog sig en viss risk,

men man måste väl också taga med i räkningen, att något avseende vid bedömande av riskens storlek bör fästas vid det sakförhållandet, att riksbanken belånade obligationerna till 95 procents kurs.

I tider som den vi nu genomleva måste staten på alla områden iakttaga en stor förtänksamhet i fråga om sina utgiftsposter. Därest man på denna punkt för framtiden kunde ordna det på ett för staten förmånligare sätt, så vore mycket vunnet.

Teoretiskt synes detta möjligt. Staten torde icke sakna resurser för en direkt kommunikering med allmänheten. På 25 platser i landsorten har riksbanken egna avdelningskontor. I praktiskt taget varje län kan allmänheten vända sig till ett riksbankskontor för inköp av obligationer, då sådana försäljas av banken.

Dessutom har staten i sina postkontor eller postsparbankskontor organ, som skulle kunna tagas i bruk för ändamålet. Man är redan inne på den vägen. I postsparbankslokalerna finnas upphängda plakat om försäljning efter rekvisition av 3,6 procents obligationerna »till av riksgäldskontoret bestämd kurs». Men hela affären torde i det närmaste ha inskränkt sig till upphängandet av dessa plakat. På många år har ingen enda obligation försålts genom nämnda anstalter. Orsaken härtill är lätt funnen. Intet meddelande om kursen synes ha lämnats. Ingen annan reklam än plakatupphängningen känner jag för min del till. Allmänheten har fäst sig vid att räntan är blott 3,6 procent och därmed punkt och icke reflekterat över att kursen varit mycket under pari eller som för närvarande 74 procent. Hade genom postkontoren fem procents obligationer till pari försålts, så torde efterfrågan blivit en annan. Därest man dessutom lämnat klara meddelanden om, att dessa obligationer vid behov lätt kunde förvandlas i rena pengar genom belåning i riksbanken till så hög kurs, att man för en obligation å 100 kronor finge låna 95 kronor, så hade den stora allmänheten säkerligen kommit underfund med, att en sådan penningplacering är förmånligare än exempelvis 4 procent på sparkasseräkning i en affärsbank.

Ett ytterligare skäl till att försöket med 3,6 procents obligationerna misslyckats torde vara att söka i valören å obligationerna. Dessa lyda å 10,000, 5,000, 1,000, 500 och 360 kronor. Det lägsta beloppet är nog för högt tilltaget. I de båda senaste statslåneemissionerna har man tagit med obligationer å 100 kronor, och om än dessa icke kommit till användning i så stora poster, som man kunnat förmoda, så torde skälet härtill vara att söka i *formen* för lånets placering. Man sökte icke och fick ej heller det egentliga småfolket till köpare.

I 13 § i sparbankslagen stadgas, att »av sparbankernas tillgångar skall ett belopp, motsvarande minst en tiondedel av insättarnas behåll-

ning enligt senaste bokslut, redovisas i värdehandlingar, vilka kunna med lätthet förvandlas i penningar, såsom *statens*, allmänna hypoteksbankens eller andra fullgoda *obligationer* — — —.» Erfarenheten från de båda senaste statslånen torde ha givit vid handen, att sparbankerna livligt efterfrågat dessa obligationer. Men det förefaller den oinvidge något egendomligt, att ett konsortium av enskilda affärsbanker under normala tider skall behöva anlitas som mäklare mellan statsorganen och sparbankerna. Borde icke exempelvis ett från riksgäldsfullmäktige utsänt, lämpligt avfattat cirkulär till varje sparbank i riket kunna göra samma nytta? Naturligtvis finge det ordnas så, att sparbanksstyrelserna finge tid till att sammanträda och fatta beslut och även tid till att ordna med inbetalningarna utan störande inverkingar på sparbankernas övriga förbindelser.

Ej heller synes det nödvändigt för de stora livförsäkringsbolagen, pensionskassorna, de rika dalasocknarna m. fl. institutioner att genom ett enskilt bankkonsortium förskaffa sig statsobligationer. Åtminstone har jag ej ännu sett något bärande skäl framföras för att mellanhands-systemet i dessa fall är nödvändigt.

Teoretiskt tycks det alltså finnas möjligheter för staten att såväl kunna komma i direkt förbindelse med det egentliga småfolket som ock med kapitalrika inrättningar av allehanda slag. Det är möjligt att svårigheter ändå möta. Otänkbart är icke att ett nytt sådant statslån, som tages inom landet utan förmedling av privatbankerna, kan komma att motarbetas av dessa. Om än icke öppet så dock i tysthet kunna de måhända åstadkomma en viss effekt. De kunna nämligen, då de lämna råd åt sina klienter vid penningplaceringar, systematiskt förorda andra obligationer än *statens*. Huruvida deras makt kan vara tillräcklig att förorsaka ett misslyckande för ett ifrågasatt på direkt väg upptaget statslån, tillåter jag mig ej att kunna bedöma, lika litet som jag kan bedöma, huruvida privatbankerna ens skulle *vilja* uppträda på ett sådant opatriotiskt sätt. Men nog torde staten icke vara i saknad av medel att förhindra en dylik plan, om den framkomme. Ett av de enklaste och måhända effektivaste vore en väl ordnad och planmässig tidningsannonsering. En sådan stannade vid mycket blygsamma siffror i förhållande till den kapitalrabatt, som privatbankerna betingat sig. Fullmäktige i riksgäldskontoret och i riksbanken torde emellertid bäst kunna bedöma, i vad mån svårigheter av nu nämnt eller andra slag kunna vara tillfinnandes. Ett absolut förbud för anlitage av privatbankerna som mellanhänder torde därför icke böra stadgas, och ett sådant är säkerligen ej heller behöfligt. Om riksdagen nämligen fastslår, att inhemsk upplåning helst bör ske med enbart anlitage av *statens* egna organ, så finnes ingen anledning tro

annat än att fullmäktige, så långt det är dem möjligt, skola söka realisera en sådan riksdagens önskan.

Det är möjligt att riksgäldskontoret och riksbanken icke äro fullt rustade för ifrågasatta uppgift. Men om, som väl kan antagas, riksbanken komme att åtaga sig det mesta bestyret, synes några åtgärder från riksdagens sida icke behöva vidtagas, och detta så mycket mindre som riksbanksledningen äger över stat anställa nödig personal, och fullmäktige i riksgäldskontoret icke torde underlåta att göra framställning i berörda syfte till riksdagen, därest så skulle erfordras.

Ett stadgande av den art som antytts torde lämpligen kunna ske genom tillägg av ett nytt moment till § 12 i senaste reglemente för riksgäldskontoret. Jag har sökt giva yrkandet en sådan form, att fullmäktige bindas minsta möjligt.»

Över motionen har bankoutskottet inhämtat yttrande av fullmäktige i riksgäldskontoret och fullmäktige i riksbanken.

I en till utskottet inkommen skrivelse av den 18 nästlidna mars anför *fullmäktige i riksgäldskontoret* följande:

»I skrivelse av den 16 innevarande mars har bankoutskottet anhållit, att fullmäktige i riksgäldskontoret ville avgiva och till utskottet inkomma med utlåtande över en inom andra kammaren väckt, till utskottet hänvisad motion nr 204 av herr Emil Kristensson om införande i reglementet för riksgäldskontoret av en bestämmelse, att vid upplåning inom landet förmedling av enskilda penninginrättningar bör undvikas, om sådant utan väsentlig svårighet låter sig göra.

*Fullmäktige
i riksgäldskontoret.*

I anledning härav få fullmäktige anföras följande.

Motionären erinrar om, att fullmäktige i oktober 1914 och januari 1915 inom landet försålt 5 % obligationer till belopp av respektive 30 miljoner och 35 miljoner kronor och att dessa obligationer fast övertagits av ett konsortium, bestående av riksbanken jämte fem privata banker, till kurs av respektive 99 och 98 ¹/₂ procent. De kapitalrabatter, de privata bankerna erhållit, uppginge till ganska stora belopp. Motionären ville emellertid ej framställa något klander vare sig mot fullmäktige i riksgäldskontoret eller mot fullmäktige i riksbanken för att lånet ordnades på sätt som skett, då läget var sådant, att staten behöfve få in ett stort belopp och situationen icke tillät att riskera ett misslyckande.

Då staten förmodligen bleve tvungen att under de närmaste åren anlita den inhemska marknaden för det huvudsakligaste av sitt lånebehov, måste man, fortsätter motionären, fråga sig, om icke staten för framtiden själv genom sina egna organ och utan anlåtande av privatbankerna som mellanhänder kunde placera sina lån. Det syntes motionären, att staten ägde möjlighet att sälja obligationer direkt till allmänheten genom riksbanken, som i landsorten äger 25 egna avdelningskontor, samt genom postkontoren och postsparbankskontoren, varjämte fullmäktige borde kunna för försäljning av obligationer vända sig direkt till sparbanker, livförsäkringsbolag, pensionskassor med flera institutioner. Motionären påpekar även vikten av en väl ordnad och planmässig tidsningsannonsering. Då det emellertid vore möjligt, att svårigheter kunde möta för till-

lämpning av det förfaringsätt motionären förordat, anser han, att förbud för anlåtande av privatbankerna som mellanhänder icke bör stadgas, och anmärker, att fullmäktige i riksgäldskontoret och i riksbanken torde bäst kunna bedöma, i vad mån svårigheter av ena eller andra slaget vore tillfinnandes. Han hade därför sökt giva sitt yrkande en sådan form, att fullmäktige bindas minsta möjligt.

För sin del vilja fullmäktige till en början uttala, att det enligt fullmäktiges mening icke lider något tvivel, att det för staten är bäst och förmånligast, att vid upptagande av statslån inom landet lånet direkt av statens organ utbjudes till teckning av allmänheten.

Med hänsyn till de exceptionella förhållanden, under vilka de två senaste emissionerna av svenska statsobligationer ägt rum, hava emellertid *fullmäktige måst låta önskemålet av ett direkt hänvändande till allmänheten stå tillbaka för nödvändigheten att för statsverket trygga tillgången på erforderliga medel på bestämda tider. Den erfarenhet, som vid berörda emissioner vunnits, syntes dock giva vid handen, att vid ny upplåning en inbjudan till direkt teckning av allmänheten skall röna ett gynnsamt emottagande. Fullmäktige lära därför icke komma att underlåta att vid upplåning inom landet begagna ett sådant förfaringsätt, därest icke särskilda hinder mellankomma.*

Därav följer dock icke, att riksgäldskontoret, ej ens i förbindelse med riksbanken, kan undvara allt biträde av privatbanker och enskilda personer, som syssla med penningplacering och härigenom förvärvat sig en ingående kännedom om penningmarknaden och en vidsträckt kundkrets bland sådana personer eller institutioner, som äro i tillfälle att övertaga större eller mindre belopp obligationer. Även om, såsom väl snarligen varder nödvändigt, genom en förändring i riksgäldskontorets organisation bättre förutsättningar skulle kunna vinnas för en närmare kontakt med penningplacerande institutioner och personer, synes det dock fullmäktige knappast möjligt att, även med det största tillmötesgående från riksbanken och dess organ, vid alla tillfällen helt undvika de mellanhänder, genom vilka allmänheten blivit van att verkställa sina placeringar.

För den teckning av lånebelopp, som kunde komma att anskaffas genom banker eller mäklare, måste utan tvivel någon ersättning lämnas, men denna bör tydligen beräknas efter helt andra grunder än vid ett fast övertagande av en hel emission. För del av ett utbudet lån, som komme att tecknas hos riksgäldskontoret och hos riksbanken, skulle givetvis all provision undvikas.

Fullmäktige vilja till sist sätta i fråga, huruvida det kan vara lämpligt att i riksgäldskontorets reglemente intaga någon bestämmelse i det av motionären angivna syfte. Skall detta emellertid ske, förmena fullmäktige, med hänsyn till vad ovan anförts, att stadgandet bör begränsas så, att vid upplåning inom landet anlåtande av mellanhänder, som fast övertaga lån eller delar därav, icke bör äga rum vid andra tillfällen, än då biträde av dessa mellanhänder finnes icke kunna utan risk och olägenhet undvaras.»

Fullmäktige i riksbanken anföra i skrivelse den 7 innevarande april följande:

*Fullmäktige
i riksbanken.*

I skrivelse av den 16 mars 1915 har bankoutskottet anhållit om fullmäktiges i riksbanken yttrande över en inom andra kammaren av herr E. Kristensson väckt motion med hemställan om införande i reglementet för riksgäldskontoret av viss bestämmelse angående förfarandet vid upplåning inom landet. Med anledning härav få fullmäktige anföra följande.

Skapandet av en inhemsk marknad på fast och bred grundval åt svenska statens obligationer är ett önskemål av stor vikt. Att detta hittills i så ringa mån realiserats, har i främsta rummet berott därpå, att utländskt kapital villigt och till billigt pris under en lång följd av år stått till förfogande. Anlitandet av den utländska penningmarknaden för fyllandet av statens lånebehov har funnit stöd i den meningen, att, då

landet i varje fall hade behov av utländskt kapital, detta borde i första hand upplånas av staten, som i utlandet kunde betinga sig fördelaktigare lånevillkor än andra svenska låntagare, varigenom landets skattskyldighet till utlandet för räntor bleve mindre. Det inhemska kapitalet borde reserveras åt andra svenska låntagare än staten. Denna mening framhölls även under förberedelserna till det i oktober 1914 upptagna statslånet.

Att detta lån ävensom det i januari 1915 upptagna statslånet placerades på den inhemska penningmarknaden hade sin orsak däri, att den utländska marknaden vid ifrågavarande tillfällen praktiskt taget kunde anses vara stängd.

Då dessutom de tvenne lånens framgång utan tvivel närmast berodde på den höga räntefoten, torde av dessa låneoperationer icke böra dragas några vittgående slutsatser angående utsikterna att åstadkomma en fast och bred inhemsk marknad för statens obligationer. En sådan kan bringas till stånd endast genom ett långvarigt, tålmodigt och målmedvetet arbete. Och för att detta arbete snarast möjligt skall föra till det avsedda målet, böra alla krafter samverka. Bland dessa krafter intaga de privata bankinrättningarna enligt fullmäktiges mening en så betydande plats, att deras medverkan svårigen kan undvaras.

Det i oktober 1914 upptagna lånet var det första inom landet upptagna statslån till större belopp, vilket övertagits av ett konsortium av svenska banker. De förhållanden, under vilka så väl detta lån som det i januari 1915 avslutade statslånet upptogs, voro sällsynt vanskliga. Riksgäldskontoret var i trängande behov av penningar, vilka utan dröjsmål måste anskaffas. Att under dessa omständigheter villkoren för privatbankernas deltagande möjligen lämnade något övrigt att önska, bör ej förvåna. En på tillfredsställande sätt fungerande organisation för placering av statens obligationer inom landet kan icke skapas i ett slag. Fullmäktige skola icke här närmare inlåta sig på frågan, hur denna organisation bör vara beskaffad för att motsvara sitt ändamål. Men det bör här sägas, att bankernas medverkan i riksgäldskontorets låneoperationer icke får bestämmas huvudsakligen än mindre uteslutande av hänsyn till det egna vinstintresset. Bankerna böra betrakta det som en hederssak, som en patriotisk plikt att medverka vid dessa operationer. Den bank, vars ledning icke förmår tillägna sig denna syn på saken, är icke lämpad att uppträda som mellanhand mellan svenska staten och den kapitalplacerande svenska allmänheten.

Villkoren för placering av obligationer bestämmas i sista hand av tillgången på ledigt kapital. Framdeles liksom hittills komma säkerligen perioder av riklig tillgång på ledigt kapital att omväxla med perioder av knapp tillgång. Under de förra blir det låntagaren, under de senare långgivaren, som till huvudsaklig del dikterar villkoren. Under den senaste tiden har långgivaren kunnat bestämma villkoren. Huruvida villkoren för de tvenne svenska statslån, varom här är fråga, varit för stränga, därom kunna såsom alltid i liknande fall meningarna vara delade. Men när man bedömer dessa villkor, måste hänsyn tagas till de förhållanden, under vilka lånen upptogs.

Ett mot privatbankernas deltagande i riksgäldskontorets låneoperationer riktat tillägg till riksgäldskontorets reglemente såsom motionären föreslagit vore enligt fullmäktiges förmenande icke ägnat att befordra arbetet på skapandet av en inhemsk marknad för statens obligationer. Med allt erkännande för den varsamhet, varmed motionären formulerat tillägget, skulle detsamma dock innebära ett band på riksgäldsfullmäktiges handlingsfrihet och följaktligen minska deras känsla av ansvar. Något behov av tillägget synes icke föreligga, då riksgäldsfullmäktige utan tvivel vid kommande låneoperationer komma att, antingen motionärens förslag godkännes eller ej, taga all möjlig hänsyn till de beaktansvärda synpunkter motionären framhållit.»

Utskottet.

Av fullmäktiges i riksgäldskontoret yttrande framgår, att fullmäktige för sin del anse det vara för staten bäst och förmånligast, att vid upptagande av statslån inom landet lånet direkt av statens organ utbjudes till teckning av allmänheten. Vad beträffar de två senaste emissionerna av svenska statsobligationer, hade emellertid fullmäktige måst låta önskemålet av ett direkt hänvändande till allmänheten stå tillbaka för nödvändigheten att för statsverket trygga tillgången på erforderliga medel på bestämda tider. Den erfarenhet, som vid berörda emissioner vunnits, syntes dock giva vid handen, att vid ny upplåning en inbjudan till direkt teckning av allmänheten skulle röna ett gynnsamt emottagande. Fullmäktige torde därför icke komma att underlåta att vid upplåning inom landet begagna ett sådant förfaringssätt, därest icke särskilda hinder mellankomme. Under sådana förhållanden synes det utskottet icke vara erforderligt, att någon föreskrift i det av motionären angivna syfte intages i riksgäldskontorets reglemente, varför utskottet, med erkännande av de beaktansvärda synpunkter motionären framhållit, anser sig böra hemställa,

att förevarande motion II : 204 icke måtte till någon riksdagens åtgärd föranleda.

Stockholm den 27 april 1915.

På bankoutskottets vägnar:

I. von STAPELMOHR.

Vid detta ärendes slutbehandling hava närvarit:
 av första kammaren: herrar *von Stapelmohr*, *Hedenstierna*, *Trapp*, *Wickman*,
Boberg, *Gelotte*, *Jönsson* och *Montgomery* samt
 av andra kammaren: herrar *Olsson* i Blädinge, *Hellberg* i Lycksele, *Kristensson*,
Söderberg i Hobborn, *Carlson* i Herrljunga, *Berg* i Munkfors, *Olofsson* och *Olsson* i Berg.

Reservation

av herr *Kristensson*.