

Nr 77.

Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen angående fortsatt befrielse för riksbanken under viss tid från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld; given Stockholms slott den 7 mars 1924.

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

Under Hans Maj:ts
Min allernådigste Konungs och Herres frånvaro,
enligt Dess nådiga beslut:

GUSTAF ADOLF.

K. J. Beskow.

*Utdrag av protokollet över finansärenden, hållet inför Hans Maj:t
Konungen i statsrådet å Stockholms slott den 7 mars 1924.*

Närvarande:

Statsministern TRYGGER, ministern för utrikes ärendena friherre MARKS VON WÜRTEMBERG, statsråden MALM, EKEBERG, BESKOW, MALMROTH, HASSELROT, STRIDSBERG, LÜBECK, CLASON, WOHLIN, PETTERSSON.

Chefen för finansdepartementet, statsrådet Beskow, anför:

Jag anhåller nu att få för Kungl. Maj:t anmäla frågan om fortsatt befrielse för riksbanken från skyldigheten att vid anfordran inlösa sina sedlar med guld efter deras lydelse. I fråga om vad som i detta ämne tidigare förekommit vill jag allenast erinra, att sådan befrielse varit riksbanken medgiven alltsedan den 17 mars 1920 samt att det nu gällande medgivandet lämnats i kungörelse den 20 oktober 1923, nr 376, för tiden till och med den 31 mars 1924.

I skrivelse till Kungl. Maj:t den 28 februari 1924 hava nu fullmäktige i riksbanken hemställt, att Kungl. Maj:t ville i proposition till riksdagen
Riksbanksfullmäktige.
Bihang till riksdagens protokoll 1924. 1 saml. 57 häft (Nr 77.) 1

föresla, att riksbanken måtte under tiden från och med den 1 april till och med den 30 september 1924 fritagas från skyldigheten att inlösa sina sedlar med guld. I samband härmed har hemställts, att till riksdagen måtte avlätas proposition med förslag till lag angående rätt för Konungen att fritaga riksbanken från den enligt 10 § andra stycket i lagen för Sveriges riksbank den 12 maj 1897 riksbanken åliggande skyldigheten att inlösa guld i plants, som för riksbankens räkning till myntverket avlämnas, samt att förklara, att bestämmelsen i § 9 i lagen om rikets mynt den 30 maj 1873 om rätt för en var, som vid myntverket inlämnar guld, att därför erhålla guldmynt icke skall äga tillämpning.

Till stöd för sin hemställan om fortsatt befrielse från sedelinlösnings-skyldigheten hava fullmäktige anfört följande:

»Den Sveriges riksbank senast medgivna befrielsen från skyldigheten att inlösa sina sedlar med guld går till ända den 31 mars 1924.

Enligt vad den officiella bankstatistiken visar, har vårt lands allmänna ekonomiska ställning gent emot utlandet under år 1923 och sedan början av innevarande år försvagats. Riksbankens och privatbankernas samlade utländska behållningar, efter avdrag av skulder till utlandet, minskades under år 1923 från 357 till 210 miljoner kronor eller med 147 miljoner. Under januari månad innevarande år minskades samma behållningar med ytterligare 23 miljoner.

Detta oaktat kunna dock förutsättningarna för en återgång till guldmyntfoten fortfarande sägas vara bättre för vårt land än för något annat europeiskt land. Men detta är enligt fullmäktiges mening icke nog för att vi ensamma i Europa skola våga taga detta steg. Fullmäktige hava upprepade gånger uttalat den meningen, att vårt land borde återgå till guldmyntfot, först när det kan ske samtidigt med andra länder. Till denna mening har även riksdagen anslutit sig. Någon utsikt till att något annat europeiskt land skall inom den närmaste tiden återgå till guldmyntfot finnes icke för närvarande. När fullmäktige för ett år sedan gjorde framställning om utsträckning av tiden för riksbankens den 31 mars 1923 utlöpande befrielse från skyldigheten att inlösa sedlarna med guld, voro utsikterna för att vårt land skulle under en nära framtid kunna samtidigt med andra länder, bland vilka främst England, återgå till guldmyntfoten avgjort gynnsammare än de nu äro. Detta framgår redan därav, att pund sterling då noterades här 17: 73 eller 2.4 % under pari; nu är noteringen 16: 48 eller 9.2 % under pari. Då noterades dollar här 3: 75 $\frac{1}{2}$, holländska floriner 149: 25, schweiziska francs 71: — mot nu resp. 3: 79 $\frac{1}{2}$, 143: 10 och 66: 45.

Om Sverige nu återginge till guldmyntfoten, skulle vi säkerligen bliva ensamma om åtgärden, vilket, såsom fullmäktige likaledes tidigare flera gånger framhållit, vore att inlåta sig på ett experiment, vars utfall icke kan på förhand med någon grad av säkerhet beräknas. Att under nu rådande utomordentligt ovissa förhållanden inom hela den ekonomiska världen tillförlitligt bedöma och förutse utvecklingen ens under den allra närmaste tiden möter oöverstigliga svårigheter. Det samband mellan de olika valutorna, som den gemensamma guldmyntfoten tidigare bildade, är brutet. Skillnaden mellan olika valutors avvikelse från guldpariteten är mycket stor. Möjligheterna till plötsliga och starka kursfluktuationer äro snart sagt obegränsade. Så länge som den ekonomiska utvecklingen är i så hög grad som för närvarande prissgivet av politiska inflytelser, äro tillförlitliga beräkningar

rörande framtiden fåfånga. Jämförelser med utvecklingen under tidigare liknande situationer lämna ingen säker vägledning, därför att det av kriget skapade ekonomiska världsläget i själva verket saknar historisk motsvarighet.

Förenta Staterna är det enda land i världen, som för närvarande kan sägas hava guldmyntfot, det enda land, från vilket praktiska lärdomar kunna hämtas rörande guldmyntfotens verkningar under en tid, då pappersmyntfot råder i alla andra länder. Den mest framträdande av dessa verkningar är guldanhopningen därstädes. Större delen av det guld, som kommer i marknaden, går automatiskt till Förenta Staterna. Något behov av detta guld eller någon användning för detsamma har man icke i Förenta Staterna. Det kan icke användas som underlag för ökad sedelutgivning, utan att ny inflation bleve oundviklig. Det importerade guldets maste med stora ekonomiska uppostringar magasineras. Man frågar med oro, hur dessa ständigt växande guldmassor komma att användas den dag, da de *måste* komma till användning. Den frågan tränger sig själmant fram, om det över huvud taget är möjligt för ett enda land, även om detta är världens mäktigaste, att under längre tid upprätthålla guldmyntfoten och samtidigt bevara penningens köpkraft oförändrad, under det alla andra länder hava pappersmyntfot.

Om genom guldoöverflödets användning inflation inträdde i Förenta Staterna, skulle denna fortplanta sig till vårt land, om vi då hade guldmyntfot. Skulle åter Förenta Staterna, för att upprätthålla dollarns värde, förbjuda guldimport, vore detta liktydigt med guldets demonetisering, och vi skulle, om vi hade guldmyntfot, tvingas att omedelbart följa Förenta Staternas exempel för att undvika guldinströmning och inflation.

Under dessa förhållanden lærer för vårt land icke något annat återsta än att försiktigt och tålmodigt pröva sig fram steg för steg på vägen mot det föresatta målet: guldmyntfotens återställande. Med hänsyn till de stora risker, som det rådande allmänna osäkerhetstillståndet innebär, är det bättre att iakttaga försiktighet än motsatsen. Då härtill kommer, att vårt lands ställning i valutahänseende är bättre än de flesta andra länders och att vi i stort sett redan äro i åtnjutande av de fördelar, en återgång till guldmyntfoten kan väntas medföra, borde vi kunna visa nödig tålmodighet, så att vi icke genom förhastade åtgärder bringa vår gynnsamma undantagsställning i fara.

Fullmäktige anse därför, att tiden för riksbankens befrielse från skyldigheten att inlösa sina sedlar med guld bör utsträckas. Då enligt fullmäktiges mening utsikt icke finnes, att vårt land under den närmaste tiden skall kunna återgå till guldmyntfoten, anse fullmäktige, att befrielsen bör utsträckas att gälla under sex månader eller till och med den 30 september 1924.

Fullmäktige komma självfallet att fortfarande som hittills ägna all omsorg åt guldparitetens upprätthållande. Och om före nyss nämnda tidpunkt mot förmodan sådana förändrade förhållanden skulle hava inträtt, att vårt lands återgång till guldmyntfot med trygghet kan försiggå, skola fullmäktige icke underlåta att utan tidsutdräkt vidtaga härför nödiga åtgärder.»

Av fullmäktige har aberopats bilagt utdrag av protokoll över ärendets behandling hos fullmäktige, och torde detta utdrag få såsom bilaga fogas till dagens statsrådsprotokoll.

Riksgälds-
fullmäktige.

Fullmäktige i riksgäldskontoret hava förklarat sig ej hava något att erinra mot bankofullmäktiges framställning.

Departements-
chefen.

Då det nu gäller att taga ställning till det viktiga spörsmål, som i riksbanksfullmäktiges föreliggande skrivelse behandlas, vill jag bringa i erinran de bestämda uttalanden angående riktlinjerna för den svenska valutapolitiken, som gång efter annan blivit gjorda såväl inom statsrådet som av riksdagen. I det följande utgår jag ock från att en samstämmig uppfattning hos statsmakterna förefinnes, att den svenska valutapolitiken skall inriktas på kronans bibehållande vid guldparitet samt återgång, när tiden därtill är inne, till den grundlagsstadgade guldmyntfoten. De fördelar för svenskt ekonomiskt liv, som denna politik medför, finner jag mig fördenskull ej nu behöva närmare utveckla. Angående frågan om den rätta tidpunkten för guldmyntfotens återställande råder däremot tvekan.

När jag i maj månad 1923 för Kungl. Maj:t anmälde frågan om proposition till riksdagen angående fortsatt befrielse för riksbanken från sedel-
inlösningskyldigheten, anförde jag vissa skäl, som åberopats för en omedelbar återgång till guldmyntfot, och åter andra, som ansåges tala emot en sådan åtgärd. Säsom skäl för en omedelbar återgång kunde framhållas den omständigheten, att därigenom skulle vinnas största möjliga säkerhet, och säkerhet på lång sikt, för att den lagstadgade pariteten mellan den svenska kronan och guldmetallet komme att bibehållas. Ett dröjsmål kunde även medföra ökade svårigheter för en återgång till guldmyntfot. Emot en omedelbar återgång ansåges däremot tala det förhållandet, att varuprisnivån i Amerikas förenta stater — det enda landet med guldmyntfot — kunde komma att förete sådana växlingar, att Sverige icke utan större olägenhet skulle förmå följa desamma. Därjämte framhölls, att vissa svårigheter kunde vara förknippade med de guldrörelser, vartill ett återinförande av guldmyntfoten kunde giva anledning.

Då jag vid nämnda tillfälle tillstyrkte den begärda befrielsen från sedel-
inlösningskyldigheten, kunde jag hänvisa dels till det förhållandet, att den svenska kronan uppnått den lagstadgade guldpariteten och inemot ett års tid bibehållit densamma, dels därtill, att bankofullmäktige förklarat sig hava för avsikt att även för framtiden bevara denna paritet, därest icke sådana förhållanden skulle inträffa, att dessa, om guldmyntfoten vore återinförd, skulle framtvunga dess frångående. Den officiella dollarkursen, vars medeltal för augusti 1922 utgjort 3.80 och för september 3.78, hade därefter nedgått till 3.72 i december. Under de fyra första månaderna av år 1923 hade kursens månadsmedeltal varierat mellan 3.73 och 3.76.

Under månaderna juni—september 1923 höll sig den officiella dollarkursens månadsmedeltal mellan 3.76 och 3.77, utgjorde i oktober 3.79, i november 3.796, i december 3.795, i januari 1924 3.788 och i februari 3.795. Enligt vad som är känt och jämväl framgår av det vid bankofullmäktiges före-

liggande skrivelse fogade protokollsutdrag, äro emellertid icke de officiella växelkurserna under de sista månaderna ett uttryck för det verkliga värdeförhållandet mellan kronan och dollarn. I fria marknaden har nämligen gällt en särskild kurs, som i allmänhet hållit sig omkring 3.83 men varit uppe i 3.86 — ett förhållande, som sammanhänger därmed, att riksbanken ransonerat sina försäljningar av utländska valutor och tillhandahållit sådana endast för behov, som av riksbanken ansetts såsom legitima. Kursen i den fria marknaden lärer riktigare än den officiella kursen angiva kronans värde i förhållande till dollarn. Detta bekräftas av kurserna å den amerikanska marknaden. Den svenska kronan har sålunda sjunkit något under guldpariteten.

Med hänsyn till berörda förhållanden är utgångspunkten för mitt bedömande av skälen för och emot ett omedelbart återinförande av guldmyntfoten nu i viss mån en annan än föregående år. Även om avvikelser från guldpariteten är obetydlig och i någon mån torde kunna betraktas som en säsongvariation, vilken tenderar att försvinna, då likvider för vår export på våren börja att i större utsträckning inflyta, torde den vara ägnad att framkalla missförstånd i avseende å riksbankens möjligheter att fullfölja sitt program. Enligt min uppfattning bör riksbanken kunna genom åtgärder av ena eller andra slaget — på sätt statsmakterna förutsatt — inom rimlig tid återföra kursen för den svenska kronan till full paritet med guld. De uppostringar, som härför kunna erfordras, lära icke vara större, än att de övertägas av de fördelar, som ett fullständigt fasthållande vid guldpariteten medför.

Under dylika omständigheter finner jag det i nuvarande läge vara av största vikt, att statsmakternas vilja att uppehålla guldpariteten erhåller ett otvetydigt uttryck. Uppenbarligen skulle ej minst ur denna synpunkt ett beslut om återgång till guldmyntfot vara av stor betydelse. Jag har ock varit allvarligt betänkt på att nu framlägga förslag i sådant syfte.

På den praktiska handläggningen av förevarande spörsmål inverka emellertid vissa omständigheter, vilka ej böra lämnas ur räkningen och vilka föranleda mig att nu förorda ett kort provisorium på grundval av den nuvarande ordningen.

Även om beslut nu skulle fattas om guldmyntfotens återställande, vore det enligt min mening erforderligt att bestämma en viss övergångstid för detta återställande. Riksbanken lärer, särskilt med hänsyn till nuvarande kursställning, behöva någon tid till de förberedelser, vilka kunna påkallas för ett återupptagande av sedelinlösningen. Övergångstiden har jag ansett knappast kunna bestämmas kortare än intill den 1 juli 1924. Jag erinrar i detta sammanhang, att den gällande överenskommelsen med Danmark och Norge angående upprätthållande av guldexportförbudet beträffande skandinaviska guldmynt löper med en uppsägningstid av tre månader.

Nu har den från riksbankshåll såväl i den föreliggande skrivelsen som under hand framförda argumenteringen gentemot ett omedelbart återstäl-

lande av guldmyntfoten utav riksbanksledningen tillmätts en synnerligen stor betydelse. För egen del finner jag visserligen denna argumentering icke övertygande, men vissa invändningar torde vara av den natur, att en ytterligare undersökning angående betydelsen av desamma bör äga rum. I anledning härav och då i alla händelser, på sätt jag nyss anført, en viss förberedelse tid erfordras, anser jag mig ej böra nu föreslå ett definitivt ställningstagande till frågan om tiden för återgång till guldmyntfoten. Jag förutsätter emellertid, att det uppskov med beslutet, som alltså skulle förekomma, icke skall behöva förskjuta denna tidpunkt. Såvitt på riksbanksledningen ankommer, bör enligt min mening den närmaste tiden utnyttjas för arbetet på ett fullständigt återställande av den svenska kronans guldparitet samt för vidtagande av sådana åtgärder, som i övrigt kunna erfordras för att underlätta ett återupptagande av sedelinlösningen.

Ett uppskov i frågan om återinförande av guldmyntfoten bör givetvis ej sättas längre, än att innevarande års riksdag får tillfälle taga ställning till densamma. Lämpligen bör därför den nu begärda befrielsen för sedelinlösningsskyldigheten meddelas för tiden intill den 1 nästkommande juni.

Då jag alltså anser mig böra hemställa om förlängd befrielse för riksbanken från sedelinlösningsskyldigheten allenast för tiden intill den 1 juni, saknar jag anledning att framlägga något förslag om rätt för Konungen att i vissa fall inställa tillämpningen av 10 § andra stycket i lagen för Sveriges riksbank den 12 maj 1897 och av § 9 i lagen om rikets mynt den 30 maj 1873.

På grund av vad nu anförts får jag hemställa, att Kungl. Maj:t måtte föreslå riksdagen medgiva,

att riksbanken må för tiden från och med den 1 april till och med den 31 maj 1924 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.

Denna av statsrådets övriga ledamöter biträdda hemställen behagar Hans Maj:t Konungen bifalla och förordnar, att proposition av den lydelse, bil. litt. vid detta protokoll utvisar, skall avlätas till riksdagen.

Ur protokollet:
Robert Borgström.

Bilaga.

Utdrag av protokollet, hållet hos fullmäktige i riksbanken den 28 februari 1924.

§ 6. Förste deputeraden anmälde till behandling fråga om fortsatt befrielse för riksbanken efter den 31 mars 1924 från skyldigheten att vid anfordran inlösa sina sedlar med guld efter deras lydelse samt anförde härom följande:

»Under år 1923 minskades riksbankens nettobehållning av fordringar på utrikes räkningar samt av utländska växlar och statspapper från 248 miljoner kronor till 143 miljoner eller med 105 miljoner. Samtidigt minskades privatbankernas utländska nettobehållningar från 109 miljoner kronor till 67 miljoner eller med 42 miljoner. Landets samlade behållningar av dylika medel minskades således under år 1923 med 147 miljoner kronor.

Utrikes handeln visade under året importöverskott, enligt statistiken uppgående till ett värde av 206 miljoner kronor. Om härtill lägges värdet av under året från utlandet återköpta svenska obligationer, omkring 70 miljoner, blir värdet av importöverskottet i dess helhet 276 miljoner. Importöverskottet har till ett belopp av 147 miljoner kronor betalats genom anlåtande av bankernas utländska behållningar, vilka, såsom ovan nämnts, minskats med detta belopp. Återstoden, 129 miljoner kronor, har täckts av fraktinkomster från utlandet m. m.

Importen av från utlandet återköpta svenska värdepapper har under åren 1915—1923 uppgått till ett sammanlagt inköpsvärde av omkring 750 miljoner kronor. Dessa återköp hava verkat tyngande på vår utländska betalningsbalans, men den minskning av vår skuld till utlandet, som härigenom uppkommit, innebär en mycket betydande förbättring av vårt lands ställning. Vår skattskyldighet till utlandet för räntor och amorteringar har härigenom minskats med ett belopp, som kan anslås till omkring 50 miljoner kronor årligen.

Även om vissa av dessa sifferuppgifter äro i större eller mindre grad approximativa, torde ur desamma kunna dragas den slutsatsen, att vårt lands finansiella ställning till utlandet under år 1923 icke undergått någon oroande försämring. Om hänsyn toges till den dåliga skörden, torde försämringen kunna sägas snarare vara mindre än man haft skäl befara.

Under januari månad innevarande år hava riksbankens utrikes behållningar minskats med 30 miljoner kronor och privatbankernas ökats med 7 miljoner, således nettominskning 23 miljoner. Stora anspråk på dollar hava ställts på riksbanken. Sedan början av innevarande månad har emellertid denna sugning avtagit, och den skillnad, som tidigare uppstått mellan riksbankens dollarnotering och marknadskursen, minskats.

Vårt lands valutapolitik har under de senaste åren gått ut på, först att höja den svenska kronans värde till paritet med guldets och, sedan detta mål nåtts, att bibehålla guldpariteten. Då Förenta Staterna är det enda land i världen, som kan sägas hava guldmyntfot, betraktas guld och dollar såsom likvärdiga, ja, nästan som synonyma begrepp. Under guldmynt-

fotens gyllene tidsålder före världskriget, då de flesta länder av större betydelse hade guldmyntfot, då alla dessa kunde repliera på den fria guldmarknaden i London och då de olika guldvalutornas avvikelser från guldpariteten i regel höllo sig inom de s. k. guldpunkterna eller, när de visade benägenhet att överskrida dessa, kunde återföras inom guldpunkterna med hjälp av diskontoskruben eller medelst guldsändningar, hölls hela det internationella systemet av valutakurser automatiskt i balans. Varje valuta var beroende av och stödde sig på alla de andra och på den fria guldmarknaden i London.

Detta balanssystem existerar ej numera, sambandet och solidariteten mellan de olika valutorna äro brutna. Före kriget var guldpriset i London normerande för värdet av valutorna i alla länder med guldmyntfot. Guldpriset i London var den fasta punkten, på vilken hela systemet vilade. Guld noteras visserligen fortfarande i London, men denna notering följer troget fluktuationerna i kursen på dollar. Dollarn har övertagit guldets roll som värdeämätare. Om vi nu överginge till guldmyntfot, skulle vi fastkedja den svenska kronans värde vid dollarn. Men sådana förhållandena äro i Förenta Staterna, måste man räkna med möjligheten av att en ny inflation där kan komma att sättas i gång. Genom att ensamma övergå till guldmyntfot skulle vi uppgiva vår självbestämningssätt och ställa oss i beroende av den kommande ekonomiska utvecklingen i Förenta Staterna, antingen denna kommer att gå i överensstämmelse med eller i strid mot våra egna intressen. Rörande denna utveckling vet man i Förenta Staterna litet eller intet med någon säkerhet, och vi i vårt land veta därom ända mindre. Men så mycket veta vi, att vi icke skulle förmå utöva något som helst inflytande på nämnda utveckling.

Även under det gynnsamma antagandet, att denna utveckling i stort sett skulle komma att röra sig i överensstämmelse med våra intressen, skulle vi utsätta oss för stora risker genom att *ensamma* återgå till guldmyntfoten. Stockholm skulle bli Europas enda fria guldmarknad. Riksbanken skulle nödgas å ena sidan att tillfredsställa varje anspråk på guld mot riksbankens sedlar, som framställdes, å andra sidan att mottaga vilka kvantiteter guld som helst, allt till på förhand fastslaget pris. Vi skulle utsätta oss å ena sidan för möjligheten av stora gulduddtagningar, som det kunde bli oss svårt att möta, å andra sidan för möjligheten av guldoverflöd och inflation.

Ginge vi över till guldmyntfot, skulle en del av det guld, som nu går till Förenta Staterna, sannolikt söka sig till Sverige. Men den största faran hotar oss här från Förenta Staterna. Hur komma de därstädes sig hopande guldmassorna att användas? Man får hoppas, att det kommer att ske efter en på förhand uppgjord, väl genomtänkt plan med vederbörlig hänsyn tagen även till europeiska intressen. Men man får icke helt lämna den möjligheten ur räkningen, att svårigheterna kunna bli vederbörande övermäktiga, att fördämningarna för de växande guldmassorna en dag giva vika och att det blir guldoversvämning både i Förenta Staterna och i andra länder, dit guldet enligt lagen om minsta motståndet söker sig väg.

Och vilka fördelar, utöver dem vi redan hava, tror man sig kunna vinna genom övergång till guldmyntfot? Jo, svarar man, vi skulle få säkerhet för att den svenska kronan bibehölls i paritet med guld eller dollar. Riksbanken har, säger man, oaktat utfästelser icke lyckats att bibehålla pariteten. Varuti har då avvikelser från pariteten bestått, vilka olägenheter har den medfört? Jo, riksbanken har under senaste tiden hållit dollar vid 3.79¹/₂,

under det att guldpunkten ligger vid omkring 3.7. Vidare har riksbanken genom att sälja dollar endast för täckning av import från Amerika föranlett, att differens uppstått mellan riksbankens dollarnotering och dollarkursen i öppna marknaden, vilket i sin ordning dragit med sig, att pundsterling noterats högre än om nämnda differens icke funnits. Följden av avvikelser från paritet har således blivit, att importen från Amerika belastats med en överkurs över guldpunkten av omkring 2½ öre per dollar: spekulatören har fått betala ännu några öres högre kurs; och pundsterling har stått högre i kurs än som motsvarat riksbankens dollarnotering.

Varför har nu riksbanken handlat på detta sätt? Jo, därför att man icke ansett sig böra för hårt anlita riksbankens valutareserver, vilket man befarade skulle ske, om även spekulatörens och arbitragörernas anspråk hade av riksbanken tillgodosetts. Man har härvid låtit sig ledas av sin övertygelse om nödvändigheten av att riksbanken under nu rådande förhållanden har till sin disposition fullt tillräckliga valutareserver. Utan sådana kunde riksbanken riskera att förlora kontrollen över valutamarknaden. Man har ansett, att bibehållandet av förtroendet till den svenska valutan med nödvändighet förutsätter dylika reserver.

Kurssättningen härstädes går som bekant så till, att förslag till dagens kurser uppgöres vid sammanträde med ombud för privatbanker och bankirer i närvaro av en representant för riksbanken. Under normala förhållanden följer riksbanken i regel detta förslag vid fastställandet av kurserna. När undantagsvis ändring vidtages i förslaget, sker detta för att korrigera någon föreslagen kurs, som riksbanken icke anser fullt motsvara det verkliga läget för tillfället. För att motverka dollarkursens ytterligare stegring har emellertid riksbanken under den senaste tiden ansett sig böra avvika från bankernas förslag, även om detta varit i full överensstämmelse med marknadsläget. Riksbanken har satt dollarkursen lägre än bankerna föreslagit. Den oundvikliga följderna härav har blivit, att riksbanken måst tillfredsställa det förefintliga behovet av dollar, varvid riksbanken dock begränsat sina försäljningar till täckning av verkliga importbehov. Hade ej denna inskränkning gjorts, hade riksbanken givetvis fått täcka även spekulatörens och arbitragörernas anspråk.

Vad angår pundkursen, har riksbanken följt bankernas förslag, vilket givetvis stått i överensstämmelse med den av bankerna föreslagna dollarkursen. Härigenom har pundkursen kommit att stå högre än som motsvarat riksbankens dollarkurs. Om riksbanken låtit pundkursen följa dollarkursen, hade följderna blivit, att riksbanken fått tillfredsställa även pundbehoven. Detta har man, med hänsyn till angelägenheten av att riksbankens valutareserver icke för hårt ansträngas, icke ansett sig böra göra.

Under normala förhållanden hållas valutakurserna i stort sett automatiskt i jämvikt. Diskussionen mellan riksbanken och privatbankerna angående kurssättningen rör sig i regel endast om mycket obetydliga differenser. Kurserna bestämmas av förhållandet mellan tillgång och efterfrågan för tillfället. När dollarkursen mot slutet av år 1922 var i fallande och riksbanken ville motarbeta detta, satte riksbanken kursen högre än privatbankerna föreslog, med det resultat att riksbanken måste köpa vad som utbjöds. Hade riksbanken då 'ransonerat' sina köp, hade otvivelaktigt en differens uppstått mellan riksbankens och marknadens kurs. Men då riksbanken köpte allt, som utbjöds, kunde någon differens icke uppkomma. Efter någon tid upphörde utbudet, och kursen började åter stiga. Det är betydligt lättare för riksbanken att köpa allt, som utbjöds, än att

utan begränsning sälja. Riksbankens förmåga att sälja beror av storleken av riksbankens tillgångar och möjlighet att öka dessa. Efterfrågan på dollar har emellertid avtagit under den senaste tiden, och efter all sannolikhet kommer den nuvarande kursstegringen att efter någon tids förlopp förbytas i sin motsats, på samma sätt som kursnedgången mot slutet av år 1922 efter någon tid förbyttes i stegring. Och samtidigt kommer differensen mellan riksbankens och marknadens kurs att försvinna. Både den tidigare kursnedgången och den nuvarande kursstegringen har man i riksbanken betraktat som övergående företeelser. Differensen mellan riksbankens och marknadens kurs är beklaglig, men mellan två onda ting brukar man välja det minst onda, och man har i riksbanken ansett kursdifferensen vara ett mindre ont än att riksbankens valutabehållningar alltför starkt reducerades.

Riksbankens kurs på dollar var under år 1923 högst 3.79⁷/₈, lägst 3.70, i medeltal 3.76²/₃. Kursen fluktuerade således mellan 1.8 procent *över* och 0.8 procent *under* pari. Om hänsyn toges till den emot årets slut rådande differensen mellan riksbankens kurs och marknadskursen, kan härvarande dollarkurs sägas hava fluktuerat mellan högst 2.5 procent *över* och lägst 0.8 procent *under* pari. Dollarkursen i London, Zürich och Amsterdam stod under hela året långt högre och visade vida större fluktuationer än härvarande dollarkurs. I jämförelse med närmast jämförbara valutor stod den svenska kronan närmare dollarpariteten och visade långt mindre fluktuationer. En dollarkurs här av 3.79⁷/₈ är icke högre än att i det närmaste samma överkurs över den övre guldunkten förekommit även under guldmyntfotens dagar. År 1907 var nämligen kursen uppe i 3.79 och medelkursen för året 3.77.

Riksbankens bemödanden att under året hålla den svenska kronan så nära som möjligt vid dollarpariteten och i största möjliga stabilitet torde därför vid en jämförelse med andra närstående valutor kunna sägas hava krönts med en viss framgång. Till stöd för dessa bemödanden nödgades emellertid riksbanken den 9 november höja diskontot från 4¹/₂ procent till 5¹/₂ procent.

Under de senaste årens diskussioner om valutaproblemet hava vid många tillfällen fallit yttranden, av vilka framgätt, att man på många håll synes leva i den tron, att det är riksbanken, som råder över den svenska valutan och suveränt kan bestämma dess värde. Hur förhåller det sig härmed? Vad eller vem bestämmer valutans värde?

Härpå kan svaras: Värdet av landets valuta beror närmast av utrikes handeln och därmed följande tillgång och efterfrågan på utländska valutor. Men dessutom påverkas valutans värde direkt och indirekt av en mängd faktorer, såsom växeldiskonto, kreditgivning, export och import av värdepapper, guldtransaktioner, spekulation, arbitrage m. m. Vidare påverkas valutans värde i hög grad av statens och kommunernas hushållning. Av dessa faktorer råder riksbanken direkt egentligen endast över en enda, nämligen diskontot. Men diskontot har ännu icke återtagit sin normala verksamhetsförmåga och kan icke väntas återtaga denna, förrän mer stadgade förhållanden inträtt på den internationella valutamarknaden. Riksbankens makt över den svenska valutans värde är därför för närvarande mer än vanligt begränsad. Riksbankens inflytande är av övervägande reglerande natur. Att dock riksbanken även under nuvarande förhållanden kan inverka på valutakurserna, visar tillfyllest den senaste tidens erfarenhet. Men denna visar också, att bemödanden att 'styra kur-

sen' under tider, då växeldiskontots kursreglerande förmåga är starkt beskuren, kräva mycket omfattande valutaoperationer, vilka i sin ordning, såsom läget för närvarande är, fordra starka valutareserver.

Genom vårt lands återgång till guldmyntfot skulle de materiella förutsättningarna för bibehållandet av den svenska kronans paritet med dollar icke förbättras. Någon ökad säkerhet för paritetens bibehållande skulle icke vinnas. Sedan ett och ett halvt år står kronan vid eller nära pariteten med dollar, och vi anse oss alltjämt hava goda utsikter att kunna bibehålla denna ställning. Om emellertid i Förenta Staterna skulle inträda ny inflation, hava vi, så länge den nuvarande ordningen gäller, utvägen att helt enkelt släppa dollarpariteten. Men om nämnda situation inträder, sedan vi övergått till guldmyntfot, kunna vi frigöra oss från beroendet av Förenta Staterna endast genom att åter uppgiva den nyupprättade guldmyntfoten. I utlandet råder för närvarande den meningen, att vi lyckats ganska bra i våra bemödanden att upprätthålla den svenska kronans värde. Men om vi återginge till guldmyntfoten och nödgades åter frångå densamma, skulle man i utlandet anse, att vi misslyckats i våra bemödanden.

Med övergång till guldmyntfot förstås givetvis här övergång till *fullständig guldmyntfot*, sådan som rådde före kriget. Det har satts i fråga, att vi skulle i avvaktan på den fullständiga guldmyntfoten nu inskränka oss till att återupptaga sedelinlösningen med guld men låta guldexportförbudet fortbestå. Men därigenom skulle vi icke komma tillbaka till guldmyntfoten. En dylik halvåtgärd skulle icke få något stabiliserande inflytande på den svenska valutans värde; den skulle egentligen bliva till gagn endast för smugglare, vilka med anledning av den efterfrågan på guldmynt till ett pris av 20 procent och mera över pari, som för närvarande råder i vissa länder, skulle kunna göra synnerligen lukrativa affärer.»

I samband härmed ifrågasatte förste deputeraden utverkande av förnyat bemyndigande för Konungen dels att fritaga riksbanken från skyldigheten att till visst pris köpa guld i plants dels att sätta ur tillämpning den en var tillkommande rätten att mot inlämnande av guld till myntverket erhålla guldmynt.

I anslutning till vad förste deputeraden sålunda anfört beslöto fullmäktige att i ärendet till Konungen avlåta skrivelse enligt registratoret. Som ovan.

Ur protokollet:

Marcus Öhlin.