

## Nr 52.

Ankom till riksdagens kansli den 9 juni 1933 kl. 3.30 e. m.

*Utlåtande, i anledning av Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen angående fortsatt befrielse för riksbanken från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld.*

I en den 26 maj 1933 dagtecknad proposition nr 260, som hänvisats till bankoutskottets förberedande handläggning, har Kungl. Maj:t, under åberopande av propositionen bilagt utdrag av statsrådsprotokollet över finansärenden för samma dag, föreslagit riksdagen medgiva, att riksbanken må för tiden från och med den 16 juni till och med den 30 september 1933 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.

I den föreliggande propositionen har föredragande departementschefen till behandling upptagit frågan om riktlinjerna för vårt lands penningpolitik.

Därvid har till en början erinrats om vissa tidigare yttranden i denna fråga. Bland annat hava återgivits 1932 års bankoutskotts i utlåtande nr 40 gjorda, av riksdagen godkända uttalanden, vilka gingo ut på att ett hindrande av priset och en viss återhämtning av prisnivån borde eftersträvas. Vidare har i propositionen lämnats en redogörelse för utvecklingen av kronans yttre värde, den inhemska prisnivåns förändringar efter guldmyntfotens övergivande samt den förda diskontopolitiken m. m. I nu angivna hänseenden får utskottet hänvisa till propositionen (sid. 2—11).

I skrivelse den 22 maj 1933 med hemställan om fortsatt befrielse från sedelinlösningsskyldigheten hava *fullmäktige i riksbanken* anfört bland annat följande:

Alla torde vara eniga om att det är synnerligen angeläget, att priset hejdas och att en måttlig prisstegring måtte inträda. Vid en uppgång av priserna på världsmarknaden bör vårt land därför ej genom penningpolitiska åtgärder söka förhindra en prisstegring även hos oss, så länge levnadskostnaderna ej mera kännbart påverkas därav. Möjligheterna att i ett litet land som Sverige, vilket därtill är i hög grad beroende av sin utrikeshandel, genom penningpolitiken åstadkomma en självständig och vederbörligen reglerad prisstegring äro däremot enligt fullmäktiges mening

mycket begränsade. Denna uppfattning bör ej förhindra, att de åtgärder vidtagas, som kunna bereda näringslivet lättnad och befrämja återhämtningen av priserna. Men förutsättningen är, att åtgärderna äro sådana, att de ej medföra menliga verkningar på längre sikt. Framförallt böra sådana åtgärder ej tillgripas, som rubba förtroendet för statens finanser eller för den svenska valutan.

Vissa länder hava i syfte att åstadkomma en intern prisstegring och vinna fördelar för sin export avsiktligt försämrat den egna valutans notering i främmande mynt. Fullmäktige anse det vara av vikt att framhålla, att en dylik valutadepreciering möjligen under en kortare tid kan bereda vissa grenar av näringslivet en fördel men i varje fall i längden torde kunna medföra betänkliga verkningar såväl för det egna landet som internationellt. Här må endast erinras, att i ett land, som begagnar sig av nämnda utväg, krav på ytterligare depreciering snart nog framträda, framförallt på grund av konkurrensen med länder, som på enahanda sätt sökt finna en väg ur svårigheterna. En konkurrens med valutadepreciering såsom vapen motverkar direkt strävandena efter en internationell stabilisering.

Förutsättningen för en förbättring av de ekonomiska förhållandena i världen torde kunna angivas sålunda, att förtroendet till möjligheterna att driva en lönande verksamhet allmänt återställes inom näringslivet. Företagaren måste finna, att han åter kan uppgöra hållbara kalkyler. Härfor erfordras framförallt stabilitet inom penningväsendet såväl inom de enskilda länderna som internationellt. En återgång till guldmyntfoten bör i det nuvarande läget ej äga rum. Ej heller är en faktisk anknytning till någon av de ledande valutorna för närvarande att tillråda. Fullmäktige vilja emellertid uttala den förhoppningen, att den ekonomiska världskonferensen särskilt i detta avseende måtte leda till en så avsevärd förbättring av de internationella förbindelserna, att förutsättningar skapas för en faktisk stabilisering snarast möjligt av det inbördes förhållandet mellan de viktigaste valutorna. När en sådan åstadkommit, har därigenom avvägabragts ett utgångsläge för en mera allmän stabilisering av valutorna.

Det är ett önskemål, att räntorna inom landet hållas på den lägsta nivå, som är möjlig med hänsyn till de kapitaltillgångar, som finnas till förfogande. Fullmäktige hava under det gångna året strävat att åstadkomma en nedsättning av ränteläget i landet. Strävandena i denna riktning fortgå. Låga räntor minska svårigheterna för företagen och skapa i sin mån ökad möjlighet att bibehålla nuvarande och igångsätta ny produktion. Under i övrigt gynnsamma förutsättningar torde de stimulera till en ökad företagsamhet, som eljest icke skulle hava kommit till stånd.

För att erhålla tillfälle att vid beredning av frågan om riktlinjerna för vårt lands penningpolitik samråda med representanter för näringslivet och personer med praktisk och teoretisk sakkunskap på penningväsendets område har chefen för finansdepartementet enligt Kungl. Maj:ts bemyndigande tillkallat följande personer att såsom sakkunniga stå till förfogande för överläggning och biträde i övrigt vid behandling av penningpolitiska spörsmål, nämligen professorn Gustav Cassel, direktören i aktiebolaget Gasacumulatör Gustaf Dalén, direktören i Korsnäs sågverks aktiebolag Wilhelm

Ekman, professorn Eli Heckscher, direktören i Svenska celluloosaaktiebolaget T. Hérnod, ordföranden bland fullmäktige i riksgäldskontoret Karl Hildebrand, direktören i Finspångs metallverks aktiebolag Ivar Olsson, överdirektören i aktiebolaget Svenska kullagerfabriken Björn Prytz, riksbankschefen Ivar Rooth, bankdirektören Helmer Stén, agronomen H. Sylvan, Svalöv, och bankdirektören Jacob Wallenberg.

Efter ingående överläggningar hava de sakkunniga enat sig om ett den 22 maj 1933 avgivet yttrande rörande riktlinjerna för Sveriges penningpolitik. Riksbankschefen Rooth har dock under hänvisning till sin ställning såsom förste deputerad i riksbanken ansett sig icke böra deltaga i yttrandet.

*De sakkunnigas yttrande* är av följande lydelse:

»Då det gäller att i nuvarande läge utforma direktiv för vår penningpolitik, har man först att överväga, huruvida dessa direktiv närmast skola avse kronans inhemska köpkraft eller dess utlandsvärde. I full överensstämmelse med de officiella uttalanden som gjordes såväl vid Sveriges övergång till pappersmyntfot i september 1931 som vid sistlidna riksdag äro sakkunniga av den uppfattningen, att politiken fortfarande bör taga sikte på en för det svenska näringslivet gynnsam reglering av kronans *inhemska köpkraft* och en i överensstämmelse därmed fortgående anpassning av valutans utlandsvärde. En därav oberoende nedpressning av den svenska kronans utländska värdering, i syfte att vinna handelspolitiska fördelar, bör Sverige enligt de sakkunnigas bestämda mening icke inlåta sig på.

En för det svenska näringslivet gynnsam utveckling av kronans inhemska köpkraft skulle sannolikt lättast och fördelaktigast komma till stånd genom en *stegring av världsprisnivån*. Sverige bör därför åsyfta att följa med i en sådan utveckling ävensom vid den stundande ekonomiska världskonferensen giva sin anslutning åt strävanden med detta syftsmål. Om en stabilisering av de viktigaste växelkurserna kommer till stånd i samband med en åsyftad stegring av världsprisnivån, bör det icke möta någon betänklighet för vårt land att binda sina växelkurser och sålunda låta utlandsvärdet ånyo bliva normerande för landets penningväsende.

I den mån åter förutsättningarna för anslutning till en internationell utveckling av penningväsendet saknas, har Sverige att även i fortsättningen fullfölja en självständig penningpolitik. I så fall gäller det till en början och framför allt att hejda och utjämna den tendens till prisfall, som har framträtt i vårt land under det senaste halvåret. Men därutöver bör som mål för en självständig svensk penningpolitik — i likhet med vad som skett i officiella uttalanden i andra länder, bland annat inom det brittiska riket — sättas en måttlig *stegring av den inhemska partiprisnivån*. Då i levnads-kostnaderna till stor del ingå av partiprisstegringen oberoende kostnadselement och detaljpriserna endast långsamt följa partiprisernas ändringar, bör det kunna förväntas, att ingen kännbar stegring skall inträda i levnads-kostnaderna som en helhet betraktade.

Bland de *medel* riksbanken har till sitt förfogande för att tillgodose de nu angivna målen bör *diskonto-* och över huvud *kreditpolitiken* i främsta rummet framhållas. Därtill komma vidare de möjligheter riksbanken äger att *aktivt* ingripa i samma syfte. Om mot förmodan en isolerad svensk prisstegring skulle taga större omfattning än avsett är, böra de nu nämnda medlen användas i motsatt riktning för att behärska den svenska kronans värde.

Syftet med den penningpolitik som här förordas skulle i väsentlig grad befordras, om bättre jämvikt kunde åstadkommas såväl mellan priserna på olika produktionsfaktorer som mellan dessa och produktpriserna.

Vid finansieringen av statens och kommunernas utgifter i anledning av arbetslösheten liksom för andra ändamål bör hänsyn tagas till att syftet med en effektiv kreditpolitik efter förmåga befordras och icke motarbetas. Framför allt måste det undvikas, att sparandet genom sättet för finansieringen drages från den enskilda produktionen och att till skada för näringslivet stramhet skapas på kapitalmarknaden. Detta resultat förutsätter bland annat, att statens utgifter icke onödigtvis springa i höjden.

Riksbanken bör icke erhålla något annat penningpolitiskt direktiv än det som består i att penningpolitikens mål fastslås. Valet av medlen till detta mål bör helt och hållet ligga i riksbankens hand, och riksbanken bör äga härför nödig handlingsfrihet. Gent emot statsfinansiella krav på riksbanken bör dess fulla självständighet upprätthållas.

Framgången av olika åtgärder i det nuvarande svåra läget beror i hög grad av att de ske i samförstånd mellan alla därav berörda offentliga och enskilda institutioner.

Det bör till sist understrykas, att det nu framlagda programmet för Sveriges penningpolitik endast har kunnat taga sikte på läget sådant det för närvarande ter sig. Förändringar i världsläget kunna snart nödga Konung och riksdag att taga landets penningpolitik under ny omprövning.»

I propositionen har vidare meddelats en av de sakkunniga godkänd sammanfattning av de olika meningar, som framförts vid de sakkunnigas överläggningar om hithörande frågor. Härutinnan hänvisas till propositionen (sid. 17—24).

*Departementschefen* har för egen del anfört följande:

»I likhet med bankofullmäktige och de särskilt tillkallade sakkunniga anser jag det för närvarande uteslutet att binda den svenska kronan i ett fast förhållande till någon främmande valuta, vare sig till en guldvaluta eller till någon av de fria valutorna. Så länge erforderliga förutsättningar för en återgång till de utländska växelkurserna som normerande för vår penningpolitik icke föreligga, bör den svenska kronans värde fortfarande regleras närmast med hänsyn tagen till dess inhemska köpkraft och till det svenska näringslivets behov. Kronans yttre värde torde sålunda böra i stort sett få anpassa sig efter dess inhemska köpkraft. I överensstämmelse med vad såväl bankofullmäktige som de sakkunniga betonat anser jag icke rådligt att oberoende av denna inre köpkraft söka nedpressa kronans utlandsvärde för vinnande av handelspolitiska fördelar.

Denna ståndpunkt är väl förenlig med vad bankoutskottet vid 1932 års riksdag uttalade och vad bankofullmäktige i sin nu ingivna skrivelse understrukit, nämligen att penningpolitiken icke kan schematiskt bindas vid vissa indextal. Över huvudtaget synes man vid nu ifrågasvarande övervägande av vår penningpolitik kunna anknyta till de av 1932 års riksdag godtagna riktlinjerna. Det yttrande av särskilt tillkallade sakkunniga, som nu föreligger, utgör icke heller någon brytning med dessa riktlinjer. Men det får anses innehålla en klarare utformning av tankegången i nämnda riktlinjer och ger framför allt en önskvärd

och behövlig precisering av de medel, som stå till buds för att uppnå syftet med 1932 års direktiv likaväl som med det nu avsedda programmet, nämligen att vinna en lättnad i den svåra depressionen genom en måttlig stegring av den inhemska partiprisnivån.

Liksom det nu förefaller tydligt, att man vid upphävandet av guldmyntfoten hösten 1931 underskattade styrkan av de pristryckande tendenserna i den allmänna världskonjunkturen och därför inriktade hela sin uppmärksamhet på att förebygga en befarad inflation, torde man ännu på våren 1932 ha varit bunden av föreställningen, att man endast behövde lätta något på ett med penningpolitiska medel utövat tryck för att se en viss återhämtning hos priserna inträda. I bankoutskottets förenämnda uttalande har i överensstämmelse med denna tankegång framhållits, att en dylik återhämtning borde *tillåtas*. Den följande utvecklingen har givit vid handen, att diskontosänkningar och lättnader å kapitalmarknaden icke i och för sig äro tillräckliga för att åvägabringa en höjning av priserna. Denna erfarenhet synes ligga bakom vad bankofullmäktige i sin nu föreliggande skrivelse anfört därom, att möjligheterna skulle vara mycket begränsade att i ett land som vårt förverkliga önskemålet om en måttlig prisstegring.

Av de sakkunnigas gemensamma yttrande och ännu mer av den förut återgivna sammanfattningen av vid de sakkunnigas överläggningar framförda uppfattningar synes man kunna draga den slutsatsen, att även de sakkunniga äro böjda för att i nuvarande svåra depression anse de vanliga diskonto- och kreditpolitiska medlen otillräckliga för att hejda ett pågående prisfall eller för att åstadkomma en höjning av prisnivån. De sakkunniga erinra emellertid om att riksbanken icke saknar möjligheter att mera aktivt ingripa och anknyta därvid till de olika utvägar, som erbjuda sig vid finansieringen av offentliga arbeten till motverkande av arbetslösheten. Med beaktande av vad de sakkunniga härutinnan anfört finner jag för min del, att möjligheterna att utöva ett väsentligt inflytande på gestaltningen av den inhemska prisnivån torde vara större än bankofullmäktige antytt. Dessa möjligheter böra utnyttjas i all den utsträckning, som kan erfordras för att nå det förut angivna målet, nämligen en måttlig stegring i den inhemska partiprisnivån.

Då jag här starkt betonat angelägenheten av att med till buds stående penningpolitiska medel ernå en återhämtning av priserna, vill jag emellertid icke underlåta att också understryka sakens motsatta sida, vilken icke heller förbisetts av de sakkunniga, nämligen att uppmärksamheten även måste vara inriktad på att förhindra en prisstegring utöver de åsyftade gränserna. Om man, såsom förut antytts, på hösten 1931 avgjort underskattade de pristryckande tendenserna, är det icke omöjligt, att man nu frestas att ej tillräckligt beakta de tendenser i inflationistisk riktning, som ett omslag i den allmänna världskonjunkturen skulle kunna lösgöra.

Det är naturligt, att de sakkunniga ansett sig icke kunna på ett mera noggrant sätt än som i yttrandet skett ange gränserna för den prisstegring, som bör eftersträvas. Liksom skedde i bankoutskottets uttalande vid 1932 års riksdag, torde det vara tillräckligt om begränsningen uttryckes så, att den åsyftade prisstegringen icke bör mera kännbart påverka levnadskostnaderna.

De sakkunniga hava betonat, att framgången av åtgärder i syfte att förverkliga det uppställda programmet i hög grad beror av att dessa

åtgärder vidtagas i samförstånd mellan därav berörda offentliga och enskilda institutioner. För min del vill jag understryka detta yttrande. Självfallet är en positiv medverkan från riksbankens och riksgäldskon-torets sida den första förutsättningen för programmets genomförande. I anslutning till vad flertalet bland de sakkunniga yttrat vill jag också betona angelägenheten av att åtgärder, som kunna främja det uppställda programmets förverkligande, utan dröjsmål vidtagas.

De mål för vår penningpolitik, som i det föregående angivits, taga sikte på den närmaste framtiden och ha utformats utifrån förutsättningen, att vårt lands penningpolitik måste föras utan anknytning till en på internationella överenskommelser grundad utveckling av penningväsen och prisnivå i världen. Om däremot det läge skulle inträda, som de sakkunniga i början av sitt yttrande åsyfta, då de uttala sig om en stegring av världsprisnivån, måste tydligen frågan om vår penningpolitik upptagas från nya utgångspunkter. Det torde icke löna sig att i detta ögonblick göra några mera bestämda eller långtgående uttalanden i denna fråga än dem, som innehållas såväl i de sakkunnigas yttrande som i bankofullmäktiges skrivelse. Jag delar sålunda den uppfattningen, att det icke bör möta någon betänklighet för vårt land att ånyo binda sina växelkurser vid de viktigaste främmande valutorna, därest dessa inbördes stabiliseras och samtidigt förutsättningar skapas för ett hejdande av deflationen och en återhämtning av priserna.»

*Utskottet.*

Lika med departementschefen finner utskottet ett bindande av den svenska kronan till guldets för närvarande vara uteslutet. Icke heller torde det vara lämpligt att nu anknyta kronan i ett fast förhållande till någon av de från guldets lösgjorda främmande valutorna. Förutsättningen för en sådan anknytning synes, såsom departementschefen antytt, böra vara att de viktigaste bland dessa valutor inbördes stabiliserats och att samtidigt möjlighet beretts till en återhämtning av priserna.

Intill dess denna förutsättning inträtt, lärer, på sätt departementschefen anfört, den svenska kronans värde böra fortfarande regleras med hänsyn tagen till dess inhemska köpkraft och det svenska näringslivets behov. En anpassning av kronans yttre värde, uttryckt i växelkurserna, till den inhemska köpkraften bör eftersträvas. Att för vinnande av handelspolitiska fördelar åvägabringa en depreciering av kronans utlandsvärde, oberoende av dess inre köpkraft, bör icke ifrågakomma.

Såsom mål för den penningpolitik, vilken från här angivna utgångspunkter bör föras under den närmaste framtiden, torde böra, såsom i propositionen skett, uppställas en stegring av den inhemska partiprisnivån. Att angeva gränserna för denna stegring i vidare mån än vad i propositionen skett synes knappast kunna ifrågakomma. I likhet med departementschefen finner utskottet alltså tillräckligt, om begränsningen uttryckes så, att stegringen icke bör mera kännbart påverka levnadskostnaderna. Av vad nu anförts följer, att utskottet lika med departementschefen finner uppmärksamheten böra vara inriktad jämväl på att förhindra en prisstegring av utpräglad inflationistisk karaktär.

Vad sålunda angivits i fråga om målet för penningpolitiken ansluter sig väsentligen till de riktlinjer, vilka uppdrogos av 1932 års bankoutskott och godkändes av riksdagen. Den klarare utformning av programmet i denna del, som nu kommit till stånd icke minst tack vare de tillkallade valutasakkunnigas arbete, har föranletts av att önskvärdheten av en prisstegring och nödvändigheten av att tillgripa positiva åtgärder för dess främjande framträtt starkare mot bakgrunden av det senaste årets erfarenhet.

Helt naturligt skulle, såsom de sakkunniga anfört, det uppställda målet lättast nås vid en stegring av världsprisnivån, som i önskvärd omfattning bragtes att återverka på prisläget i Sverige. Därest denna förutsättning icke skulle komma att inträda, böra oberoende av de utländska förhållandena särskilda åtgärder vidtagas i syfte att hejda priset och förbyta det i en återhämtning. I fråga om de medel, som därvid kunna användas, må icke förbises att — även om givetvis en låg räntenivå är av stor betydelse för näringslivet — de vanliga penningpolitiska hjälpmedlen måhända, såsom bankofullmäktige antytt, under nuvarande förhållanden icke äro tillräckliga. I rådande läge torde emellertid även andra utvägar böra prövas. Såsom de sakkunniga påpekat, torde i samband med finansieringen av statens utgifter för arbeten till motverkande av arbetslösheten erbjuda sig olika utvägar, ägnade att användas i det ifrågakvarande penningpolitiska syftet. Dessa möjligheter böra, på sätt departementschefen anfört, utnyttjas i den utsträckning, som kan erfordras för att nå det åsyftade målet.

I detta sammanhang anser sig utskottet böra understryka vad departementschefen anfört om angelägenheten av att åtgärder för förverkligande av det uppställda programmet utan onödigt dröjsmål vidtagas och ske i samförstånd mellan därav berörda offentliga och enskilda institutioner. Särskilt är naturligen en samverkan mellan riksbanken och riksgäldskontoret av den största betydelse. I avseende härå vill utskottet icke underlåta att starkt framhålla vikten av att riksgäldsfullmäktige vid upplåningens handhavande i möjligaste mån undvika åtgärder, som verka åtstramande på kapitalmarknaden eller eljest medföra olägenheter för det enskilda näringslivet och alltså äro ägnade att motverka syftet med den av statsmakterna anbefallda penningpolitiken. Men det bör också erinras, att även andra institutioner — framför allt sparbanker och övriga penninginrättningar — kunna i sin verksamhet på olika sätt bidra till att underlätta det penningpolitiska programmens genomförande. Det är angeläget, att detta genomförande icke försvaras genom en olämplig hållning från dessa institutioners sida. De medel, riksbanken äger att påverka ifrågakvarande inrättningar, främst med avseende å räntepolitiken, bör riksbanken icke underlåta att använda.

I anslutning till vad de sakkunniga yttrat beträffande riksbankens ställning må slutligen här framhållas, att utskottet med det förut anför-

da ingalunda åsyftat, att riksbankens handlingsfrihet skulle bindas i vidare mån än som följer av fastställandet av målet för penningpolitiken. Detta fastställande åligger givetvis statsmakterna, vilka fattat beslut om upphävande av riksbankens sedelinlösningsskyldighet. Bestämmandet och avvägandet av de medel, vilka under olika förhållanden lämpligen böra komma till användning för att nå målet, ankommer däremot på riksbanksledningen, som i detta avseende har att ensam bära ansvaret.

Då utskottet, såsom framgår av det anförda, giver sin anslutning till departementschefens på de sakkunnigas yttrande grundade uppfattning i den föreliggande frågan, får utskottet, med åberopande i övrigt av vad propositionen innehåller, hemställa,

att Kungl. Maj:ts förevarande proposition må av riksdagen bifallas.

Stockholm den 9 juni 1933.

På bankoutskottets vägnar:

HARALD AKERBERG.

Vid förestående ärendes slutbehandling inom utskottet hava närvarit:

från första kammaren: herrar Åkerberg, Gustafsson i Stensholm, Lindgren, Ström i Lidköping, Johansson i Friggeråker, Stendahl, Bjurström och Lindström;

från andra kammaren: herrar Leffler, Bäcklund, Laurén, Lovén, Paulsen, Johansson i Sollefteå, Wikström och Pettersson i Rosta.

### Reservationer:

av herr *Stendahl* mot vissa delar av utskottets motivering; samt

av herr *Lovén*, som ansett, att sista meningen av det stycke i utskottets motivering å sid. 7, som börjar med orden »I detta sammanhang», bort hava följande lydelse:

»De medel, riksbanken äger att påverka ifrågavarande inrättningar, främst med avseende å räntepolitiken, bör riksbanken låta sig angeläget vara att använda för det avsedda syftets befrämjande.»