

**Nr 272.**

*Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen angående fortsatt befrielse för riksbanken från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld; given Stockholms slott den 11 maj 1934.*

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

**GUSTAF.**

*Ernst Wigforss.*

---

*Utdrag av protokollet över finansärenden, hållet inför Hans Maj:t Konungen i statsrådet å Stockholms slott den 11 maj 1934.*

**Närvarande:**

**Statsministern HANSSON, statsråden UNDÉN, SCHLYTER, WIGFORSS, MÖLLER, LEVINSON, VENNERSTRÖM, LEO, ENGBERG, EKMAN, SKÖLD.**

Chefen för finansdepartementet, statsrådet Wigforss, anmäler fråga om fortsatt befrielse för riksbanken från skyldigheten att vid anfordran inlösa av banken utgivna sedlar med guld och anför därvid:

Tiden för den riksbanken medgivna befrielsen från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld har enligt Kungl. Maj:ts och riksdagens beslut utsträckts till och med den 31 maj 1934. I skrivelse den 26 april 1934 hava nu fullmäktige i riksbanken gjort framställning om ytterligare förlängning av tiden för ifrågavarande befrielse. I sin framställning hava fullmäktige även yttrat sig rörande frågan om riktlinjerna

för den svenska penningpolitiken. I samband med anmälan av sagda framställning torde därför nämnda fråga böra upptagas till behandling.

Då jag i fjol inför Kungl. Maj:t den 26 maj 1933 anmälde frågan om riktlinjerna för vårt lands penningpolitik (proposition nr 260), erinrade jag, att jag med stöd av Kungl. Maj:ts den 21 april 1933 givna bemyndigande tillkallat tolv sakkunniga för överläggningar rörande penningpolitiska spörsmål. De sakkunniga hade enat sig om följande uttalande:

»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 syftemål. 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 levnadskostnaderna 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 levnadskostnaderna 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 nödgå Konung och riksdag att taga landets penningpolitik under ny omprövning.»

För egen del anförde jag, bland annat, att jag i överensstämmelse med vad bankofullmäktige yttrat i dessas den 22 maj 1933 avlätna framställning i ämnet och i likhet med de sakkunnige ansåge det för det dåvarande uteslutet att binda den svenska kronan i ett fast förhållande till någon främmande valuta. Jag yttrade vidare huvudsakligen följande.

Så länge erforderliga förutsättningar för en återgång till de utländska växelkurserna som normerande för vår penningpolitik icke föreläge, borde den svenska kronans värde fortfarande regleras närmast med hänsyn tagen till dess inhemska köpkraft och till det svenska näringslivets behov. Kronans yttre värde borde sålunda i stort sett få anpassa sig efter dess inhemska köpkraft. I överensstämmelse med vad såväl bankofullmäktige som de sakkunnige betonat, ansåg jag det icke rådligt att oberoende av denna inre köpkraft söka nedbringa kronans utlandsvärde för vinnande av handelspolitiska fördelar.

Utvecklingen hade givit vid handen, att diskontosänkningar och lättnader å kapitalmarknaden icke i och för sig vore tillräckliga för att åvägbringa en höjning av priserna. Denna erfarenhet syntes ligga bakom vad bankofullmäktige i sin då föreliggande skrivelse anfört därom, att möjligheterna skulle vara mycket begränsade att i ett land som vårt förverkliga önskemålet om en måttlig prisstegring. Av det gemensamma yttrande, som avgivits av de tillkallade sakkunniga, syntes man kunna draga den slutsatsen, att även dessa vore böjda för att i den svåra depressionen anse de vanliga diskonto- och kreditpolitiska medlen otillräckliga för att hejda ett pågående prisfall eller för att åstadkomma en höjning av prisnivån. De sakkunniga hade emellertid erinrat om att riksbanken icke saknade möjligheter att mera aktivt ingripa och hade därvid anknutit till de olika utvägar, som erbjuda sig vid finansieringen av offentliga arbeten till motverkande av arbetslösheten. För egen del fann jag, med beaktande av vad de sakkunniga därutinnan anfört, att möjligheterna att utöva ett vä-

sentligt inflytande på gestaltningen av den inhemska prisnivån syntes vara större än bankofullmäktige antytt. Dessa möjligheter borde utnyttjas i all den utsträckning, som kunde erfordras, för att nå en måttlig stegring i den inhemska partiprisnivån.

I sitt utlåtande i ärendet (nr 52) anförde bankoutsiktet, att även utskottet funne ett bindande av den svenska kronan till guld för det dåvarande vara uteslutet. Icke heller syntes det utskottet lämpligt att anknyta kronan i ett fast förhållande till någon av de från guldets lösgjorda främmande valutorna. Såsom mål för den penningpolitik, vilken borde föras under den närmaste framtiden, syntes böra, såsom i propositionen skett, uppställas en stegring av den inhemska partiprisnivån. I likhet med departementschefen funne utskottet tillräckligt, om begränsningen av denna stegring uttrycktes så, att stegringen icke borde mera kännbart påverka levnadskostnaderna. Detta mål skulle helt naturligt lättast nås vid en stegring av världsprisnivån, som i önskvärd omfattning bragtes att inverka på prisläget i Sverige. Därest denna förutsättning icke skulle komma att inträda, borde oberoende av de utländska förhållandena särskilda åtgärder vidtagas i syfte att hejda priset och förbyta det i en återhämtning. Med avseende å de medel, som därvid kunde komma till användning, underströk utskottet betydelsen av en samverkan mellan riksbanken och riksgäldskontoret. De medel riksbanken ägde att påverka sparbanker och övriga penninginrättningar främst med avseende å räntepolitiken borde riksbanken icke underlåta att använda. Utskottet framhöll slutligen, att utskottet med det anförda ingalunda åsyftat, att riksbankens handlingsfrihet skulle bindas i vidare mån än som följde av fastställandet av målet för penningpolitiken. Detta fastställande ålåg givetvis statsmakterna, vilka fattat beslut om upphävande av riksbankens sedelinlösningskyldighet. Bestämmandet och avvägandet av de medel, vilka under olika förhållanden lämpligen borde komma till användning för att nå målet, ankomme däremot på riksbanksledningen, som i detta avseende hade att ensam bära ansvaret.

Här torde vidare få lämnas en kortfattad redogörelse för konjunkturutvecklingen under den tid, som förflutit sedan den föreliggande frågan behandlades vid 1933 års riksdag.

Under andra kvartalet 1933 kunde som bekant på olika håll en tydlig förbättring i konjunkturläget iakttagas. Tendenser till ett omslag i konjunkturutvecklingen hade inom enstaka områden framträtt redan tidigare, men först vid nyssnämnda tidpunkt kan man tala om en allmän konjunkturuppgång. Denna kom i Sverige till uttryck bland annat i en betydande stegring av den industriella produktionen. Industriförbundets produktionsindex visar sålunda, sedan siffrorna justerats, så att de icke påverkas av säsongförändringar, en stegring från 85 enheter i juni 1933 till 107 enheter i mars 1934. Denna uppgång framträdde med särskild styrka inom produk-

tionsvaruindustrierna, där indextalet under samma tid höjdes från 77 till 101 enheter; under första kvartalet innevarande år är det emellertid konsumtionsvaruindustrierna som ensamma svarat för den fortsatta produktionsökningen. I nära samband med produktionsvaruindustriernas betydande expansion under fjolåret står, att exportindustrierna, vilka till största delen arbeta med framställningen av produktionsvaror, visade en starkare produktionsökning än hemmamarknadsindustrierna. En jämförelse med utvecklingen i utlandet ger vid handen, att Sverige varit ett av de länder, där konjunkturförbättringen fortskridit snabbast och jämnast.

Såsom redan de här anförda produktionsindextalen antyda, står den svenska konjunkturförbättringen i nära samband med förskjutningar inom utrikeshandeln. Exportvärdet, vilket under första kvartalet 1933 uppgick till i medeltal 63 miljoner kronor i månaden, utgjorde under första kvartalet 1934 i genomsnitt 79 miljoner kronor. Motsvarande importvärden voro 82 respektive 96 miljoner kronor. Exporten visade sålunda den starkaste såväl absoluta som relativa stegringen. Exportförbättringen kan främst återföras på en förskjutning av utförseln av pappersmassa, papper och papp, järnmalm samt verkstadsprodukter. Sålunda ökades månadsmedeltalet för pappersmasseexporten från 72,400 ton under första kvartalet 1933 till 96,500 ton under första kvartalet 1934. Motsvarande siffror voro för papper och papp 39,100 respektive 44,200 samt för järnmalm 196,000 respektive 256,000 ton. Det genomsnittliga exportvärdet för verkstadsprodukter steg mellan samma tidpunkter från 4.55 miljoner kronor till 5.64 miljoner kronor. Av betydelse för bedömandet av exportkonjunkturen är även, att exportvarupriserna under ifrågavarande tid avsevärt förbättrats. Medan sålunda importvarupriserna enligt Svenska handelsbankens index visade en stegring på blott 1 enhet från juni 1933 till mars 1934, höjdes exportvarupriserna enligt samma indexberäkningar från 110 till 118 enheter. Stegringstendensen karakteriserar priserna på såväl tackjärn som trävaror och pappersmassa.

Statistiken över utvecklingen på hemmamarknaden är relativt sparsam. Man kan dock med visshet hävda, att även hemmamarknadsindustrierna fått sitt läge förbättrat. Delvis torde denna förbättring vara att hänföra till återverkningarna av den gynnsamma utvecklingen för exportindustrierna, delvis förklaras den av att den ekonomiska utvecklingen givit vissa hemmamarknadsindustrier en i viss mån skyddad ställning. En förbättring av läget torde isynnerhet hava framträtt inom konsumtionsvaruindustrierna. Man kan vänta att den ökade byggnadsverksamhet, som efter byggnadskonfliktens biläggande bör komma till stånd, skall skapa gynnsammare avsattningsbetingelser även för hemmamarknadsindustrier inriktade på framställningen av kapitalvaror.

Ehuru sålunda konjunkturläget under året förskjutits i gynnsam riktning, är arbetslösheten som bekant allttjämt av mycket betydande omfatt-

ning. Konjunkturförbättringen kommer emellertid klart till synes i de indexserier över antalet anställda i olika industrier, som på grundval av ett representativt material utarbetats inom socialstyrelsen. Denna sysselsättningsindex visar, att arbetarantalet under första kvartalet 1933 låg i genomsnitt 14 procent under arbetarantalet åren 1926—1930 men första kvartalet 1934 stigit så kraftigt, att det utgjorde 91 procent av det genomsnittliga arbetarantalet dessa år. En ökning av antalet anställda utöver det senaste konjunkturuppsvingets nivå möter bland annat inom metallmanufakturindustrin, vissa verkstadsindustrier, de viktigare grenarna av textilindustrin samt vid sko- och gummivarufabriker.

Förklaringen till motsättningen mellan sysselsättnings- och arbetslöshetsuppgifterna torde få sökas däri, att man under de snart fyra år depressionen varat haft ett avsevärt tillskott till befolkningen i de arbetsföra åldrarna. Ehuru industrien under det senaste året ånyo expanderat relativt kraftigt, har den sålunda icke kunnat uppsuga befolkningsöverskottet, varför den relativa arbetslösheten trots omslaget i konjunkturerna alltjämt kvarstår på en betydande nivå. Det motsatsförhållande, som delvis föreligger mellan produktions- och sysselsättningsstatistiken, torde förklaras av att produktionen till följd av effektivare utnyttjande av det fasta kapitalet kunnat ökas utan en motsvarande stegring av antalet anställda.

Beträffande utvecklingen av priserna på världsmarknaden samt av valutaförhållandena torde få hänvisas till den framställning, som lämnats i fullmäktiges i riksbanken till bankoutskottet vid innevarande års riksdag avgivna berättelse. De förändringar, som inträtt i läget efter tidpunkten för avgivandet av denna berättelse, äro oväsentliga. Det förtjänar likväl att framhållas, att samtidigt som en viss stabilisering av valutarelationerna inträtt, pristendenserna varit vacklande. På viktiga punkter hava till och med vissa prisfall framträtt, vilka endast delvis kunna förklaras genom säsonginflytanden.

Det betydelsefullaste steget inom vårt lands penningpolitik under tiden efter föregående års riksdag har varit den faktiska stabilisering av pundkursen, vilken genomförts av riksbanken.

Riksbanken har under året kunnat på ett väsentligt sätt bidra till lättandet av den inhemska penningmarknaden. Ehuru det låga ränteläget måste hava utövat ett gynnsamt inflytande på konjunkturerna, torde det likväl vara förhastat att antaga, att det på ett väsentligt sätt bidragit till uppkomsten av den konjunkturförbättring, som återspeglas i förut anförda indextal.

I sin nu föreliggande framställning hava *fullmäktige i riksbanken* anfört följande:

Genom kungörelse den 23 februari innevarande år har Kungl. Maj:t med riksdagen medgivit riksbanken fortsatt befrielse från skyldigheten att indlösa av banken utgivna sedlar med guld. Befrielsen utgår den 31 maj 1934.

Fullmäktige vilja i anledning därav i korthet erinra om innebörden av gällande direktiv för penningpolitiken och om det sätt, varpå riksbanken sökt följa dessa.

I skrivelse den 22 maj 1933 angående befrielse från skyldigheten att inlösa riksbankens sedlar med guld anförde fullmäktige, bland annat, att möjligheterna att i ett litet land som Sverige, vilket därtill vore i hög grad beroende av sin utrikeshandel, genom penningpolitiken åstadkomma en självständig och vederbörligen reglerad prisstegring enligt fullmäktiges mening vore mycket begränsade. Denna uppfattning borde ej förhindra, att de åtgärder vidtogos, som kunde bereda näringslivet lättnad och befrämja en återhämtning av priserna. Förutsättningen för en förbättring av de ekonomiska förhållandena i världen kunde enligt fullmäktiges mening angivas sålunda, att förtroendet till möjligheten att driva en lönande verksamhet allmänt återställdes inom näringslivet. Företagaren måste finna, att han åter kunde uppgöra hållbara kalkyler. Härför erfordrades framför allt stabilitet inom penningväsendet, såväl inom de enskilda länderna som internationellt. Varken en återgång till guldmyntfot eller en faktisk anknytning till någon av de ledande valutorna vore i dåvarande läge att tillråda. Det vore ett önskemål, att räntorna inom landet höllos på den lägsta nivå, som var möjlig med hänsyn till de kapitaltillgångar, som funnos till förfogande.

I sitt yttrande över den proposition, som avgavs i anledning av förenämnda skrivelse från fullmäktige, framhöll bankoutskottet i huvudsaklig överensstämmelse med chefs för finansdepartementet i propositionen gjorda uttalanden och det yttrande rörande riktlinjer för Sveriges penningpolitik, varom de av chefen för finansdepartementet i slutet av april 1933 tillkallade sakkunniga hade enat sig, att ett bindande av den svenska kronan vid guldets för det dåvarande vore uteslutet. Ej heller syntes lämpligt att binda kronan i ett visst förhållande till någon av de från guldets frigjorda utländska valutorna. Förutsättningarna för en sådan anknytning syntes böra vara, att de viktigaste av dessa valutor inbördes stabiliserats och att samtidigt möjlighet beretts till en återhämtning av priserna. Det uppställda målet skulle tydligen lättast uppnås vid en stegring av världsprisnivån, som i önskad omfattning bragtes att återverka på prisläget i Sverige. Därest denna förutsättning icke skulle komma att inträda, borde, oberoende av de utländska förhållandena, särskilda åtgärder vidtagas i syfte att hejda priset och förbyta det i en återhämtning.

Redan under andra kvartalet föregående år inregistrerades tydliga uppsvingstendenser på olika håll inom näringslivet. Starkast gjorde sig dessa gällande i Förenta Staterna, där de bland annat framträdde i en omfattande prisstegring. En höjning av prisnivån kom till stånd även i England och i vissa länder med nära anknytning till den engelska marknaden. Därigenom realiserades en av förutsättningarna för en viss stabilisering av kronans yttre värde; vid stigande världsprisnivå skulle tydligen en anknytning till någon av de ledande valutorna kunna bidra till förverkligandet av de mål, som uppsatts för den svenska penningpolitiken.

Beträffande utvecklingen under år 1933 få fullmäktige i övrigt hänvisa till den framställning, som lämnats i berättelsen till bankoutskottet vid innevarande års riksdag, återgiven i utskottets memorial nr 1. I berättelsen redogöres även för den fasta relation mellan kronan och pundet, som under andra halvåret upprätthållits av riksbanken.

I överensstämmelse med de direktiv för penningpolitiken, som givits av statsmakterna, har riksbanken under år 1933 eftersträvat att hålla ränte-

satserna vid lägsta möjliga nivå. En närmare redogörelse för utvecklingen på penningmarknaden har lämnats av fullmäktige i förenämnda berättelse till bankoutskottet. Sammanfattande kan sägas, att läget på penningmarknaden avsevärt lättats.

Den ekonomiska utvecklingen under innevarande år har icke medfört några väsentliga förändringar.

På valutamarknaden har spänningen mellan de fria valutorna och de valutor, som allttjämt äro anknutna till guld, ytterligare ökats. Däremot har relationen mellan dollar och pund sterling under de senaste månaderna visat en viss grad av stabilitet. Den svenska pundnoteringen har fortfarande hållits fast. I samband därmed hava riksbankens tillgodohavanden i pund sterling under första kvartalet ytterligare ökats.

Några prisrörelser av betydelse hava icke framträtt under de gångna månaderna av året.

På penningmarknaden är läget i huvudsak detsamma som vid årsskiftet. Riksbankens diskonto likaväl som privatbankernas räntesatser hava icke undergått någon förändring. Vissa sparbanker hava reducerat sina räntesatser. Icke heller internationellt sett har läget på penningmarknaden undergått några förändringar av större betydelse.

Enligt fullmäktiges mening har erfarenheten visat, att den fasta pundkursen varit till nytta för det svenska näringslivet och på ett väsentligt sätt bidragit till att de svenska exportindustrierna kunnat tillgodogöra sig de tendenser till konjunkturuppsving, som framträtt på världsmarknaden. Pundkursens stabilitet har sålunda i viss mån neutraliserat de olägenheter, som varit förbundna med de ovissta förhållandena på den internationella penningmarknaden, samtidigt som den medfört, att de internationella prisstegringstendenserna spritts även till den svenska marknaden.

För den händelse prisstegringen på världsmarknaden och då närmast i England skulle fortsätta och eventuellt förstärkas, bör den ur förtroendesynpunkt värdefulla stabiliseringen av pundkursen alltfort komma att tillika utgöra ett effektivt medel att realisera önskemålet om en måttlig prisstegring i Sverige.

Fortfarande synes böra gälla, att man bör eftersträva en återhämtning av partipriserna inom de gränser, som betingas därav, att någon mera kännbar återverkan på levnadskostnaderna icke skall tillåtas komma till stånd. Inom denna ram bör riksbanken medverka till att det svenska näringslivets behov av kredit tillgodoses. Fullmäktige komma därför fortfarande att söka bevara ett lätt läge på penningmarknaden. I händelse av en större förändring i pris- och konjunkturläget få riktlinjerna för penningpolitiken i detta som i andra avseenden givetvis upptagas till omprövning.

Då de skäl, som av fullmäktige åberopats i föregående framställningar angående befrielse för riksbanken från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld, fortfarande i huvudsak äga giltighet, är fortsatt befrielse enligt fullmäktiges mening nödvändig.

Under åberopande härav hava bankofullmäktige hemställt, att Kungl. Maj:t måtte föreslå riksdagen, att riksbanken för tiden till och med den 28 februari 1935 måtte fritagas från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld efter deras lydelse, med rätt dock för riksbanken att, om förhållandena därtill giva anledning, före sistnämnda dag återupptaga sedlarnas inlösen.



Över bankofullmäktiges framställning har utlåtande den 8 maj 1934 avgivits av *fullmäktige i riksgäldskontoret*, vilka förklarat sig ej hava något att erinra mot bifall till framställningen. Bankofullmäktiges uttalanden angående landets penningpolitik, vilka synts riksgäldsfullmäktige vara väl avvägda, hava ej heller givit riksgäldsfullmäktige anledning till någon erinran.

För beredning av förevarande ärende har jag även i år haft överläggningar med de förra året tillkallade särskilda sakkunniga. De sakkunniga hava därvid enhälligt hävdad betydelsen av den genomförda pundstabiliseringen för återställandet av förtroendet inom näringslivet och för ett tillgodogörande av förbättringen på världsmarknaden. Av överläggningarna framgick vidare, att de förändringar, som inträtt i konjunkturläget sedan föregående år, icke ansågos böra föranleda någon modifikation av de direktiv för penningpolitiken, som givits av statsmakterna. Från flera håll framhölls, att under förutsättning av en fortsatt förbättring i det internationella konjunkturläget uppsvingstendenserna på världsmarknaden borde bringas att återverka på det svenska näringslivet genom att man även i fortsättningen sökte bevara en fast relation mellan kronan och pundet. Den inhemska prispolitiken borde eljest fullföljas oberoende av den internationella utvecklingen bland annat genom bevarandet av en lätt penningmarknad.

Gällande direktiv för penningpolitiken ha tagit sikte på den inhemska prisutvecklingen och nödvändigheten av att inom ramen av i huvudsak oförändrade levnadskostnader med till buds stående medel underlätta en konjunkturåterhämtning. Det har därvid emellertid alltid uttalats, att man icke skulle försöka vinna detta mål genom ett direkt och avsiktligt nedbringande av kronans utlandsvärde; kronans yttre värde borde i stort sett få anpassa sig efter dess inhemska köpkraft. *Departementschefen.*

Denna ståndpunkt får givetvis icke fattas så, att man skulle kunna förhålla sig helt passiv till växelkursernas utveckling. Detta är uteslutet redan på den grund, att sammanhanget mellan växelkurser och prisnivå icke på kort sikt är sådant, att en viss förskjutning av priserna automatiskt leder till en anpassning av valutannoteringarna; inom vissa gränser måste dessa sålunda alltid göras till föremål för självständig reglering. Det är vidare klart att en självständig reglering av valutautvecklingen ligger inom ramen för de givna direktiven, då en dylik reglering underlättar överförandet till hemmamarknaden av en internationell uppgång i priserna.

En situation av detta slag uppkom genom omslaget i den internationella konjunkturutvecklingen under fjolåret, och jag delar bankofullmäktiges uppfattning, att hejdandet av kursfallet på pund och fasthållandet vid en bestämd pundkurs varit av värde som ett medel för överförandet till Sverige av uppsvingstendenserna på de engelska och amerikanska marknaderna. Såsom av bankofullmäktige anförts, kommer fasthållandet vid en

bestämd pundkurs att på samma sätt som hittills kunna främja det inhemska konjunkturuppsvinget, om de internationella prisernas utveckling fortgår i gynnsam riktning. Fullmäktige beröra icke frågan, hur man bör förfara i motsatt fall. Skulle ett läge uppkomma, vari en internationell deflation hotar vårt lands näringsliv, finge tydligen frågan om växelkurserna tagas upp till omprövning från dessa ändrade utgångspunkter. En nedgång i kronans yttre värde skulle emellertid då blott vara konsekvensen av förskjutningar i prisnivåerna inom olika länder och icke en självständig valutadepreciering av det slag som de penningpolitiska direktiven avvisa.

De förändringar som inträtt i det internationella konjunkturläget synas mig alltså icke föranleda någon modifikation av gällande direktiv för penningpolitiken eller av det sätt, varpå fullmäktige i riksbanken sökt följa dessa. Icke heller torde förskjutningarna i det ekonomiska läget på hemmamarknaden motivera någon ändring i den hittills förda kreditpolitiken, vilken inriktats på att genom bevarandet av ett lätt läge på penningmarknaden underlätta återhämtningen inom näringslivet. Visserligen möta utpräglade uppsvingstendenser inom olika grenar av industrien, men som översikten över konjunkturläget givit vid handen, har expansionen ännu icke vunnit tillräcklig styrka, för att konjunkturarbetslösheten skall kunna betraktas såsom övervunnen. Även på denna punkt kan jag sålunda avsluta mig till vad bankofullmäktige anfört.

Med åberopande av vad i det föregående anförts och då jag icke har något att erinra mot den av bankofullmäktige föreslagna tiden för den fortsatta befrielsen för riksbanken från sedelinlösningsskyldigheten, får jag hemställa, att Kungl. Maj:t måtte föreslå riksdagen medgiva,

att riksbanken må för tiden från och med den 1 juni 1934 till och med den 28 februari 1935 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.

Till denna av statsrådets övriga ledamöter biträdade hemställan lämnar Hans Maj:t Konungen bifall samt förordnar, att proposition av den lydelse bilaga till detta protokoll utvisar skall avlås till riksdagen.

Ur protokollet:

*P. J. Arrhenius.*