

## Nr 318.

*Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen angående fortsatt befrielse för riksbanken från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld, m. m.; given Stockholms slott den 7 maj 1937.*

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

## GUSTAF.

*Ernst Wigforss.*

---

*Utdrag av protokollet över finansärenden, hållet inför Hans Maj:ts Konungen i statsrådet å Stockholms slott den 7 maj 1937.*

### Närvarande:

Statsministern HANSSON, ministern för utrikes ärendena SANDLER, statsråden PEHRSSON-BRAMSTORP, WESTMAN, WIGFORSS, MÖLLER, LEVINSON, ENGBERG, SKÖLD, NILSSON, QUENSEL.

Chefen för finansdepartementet, statsrådet Wigforss, anför efter gemensam beredning med chefen för handelsdepartementet:

Vid anmälan av finansplanen för budgetåret 1937/1938 erinrade jag om att farhågor gjort sig gällande för en skadlig tillspetsning av konjunkturen. I den mån dessa farhågor ledde till krav på aktivt ingripande, bleve en diskussion nödvändig både om den rätta användningen av redan existerade medel och om behovet och möjligheten att skapa nya. Utvecklingen under våren har aktualiserat de spörsmål som sålunda vid budgetens framläggande kunde skjutas på framtiden. I samband med anmälan av en av fullmäktige i riksbanken ingiven framställning om fortsatt suspension av sedlarnas inlöslighet i guld, i vilken bankofullmäktige berört även frågan om riktlinjerna för penningpolitiken, torde jag nu få upptaga konjunkturläget och de krav det ställer på den ekonomiska politiken till närmare diskussion.

Till underlag för behandlingen av den ekonomiska politikens utformning under rådande förhållanden har inom finansdepartementet utarbetats en promemoria rörande det nuvarande prisläget. Promemorian, som tagits till utgångspunkt för överläggningar med på området sakkunniga, är av följande innehåll:

## **P. M. angående det nuvarande prisläget.**

### *Statistisk översikt.*

Det nuvarande prisläget i Sverige måste ses mot bakgrunden av hur den svenska prisutvecklingen under senare år gestaltat sig i förhållande till de internationella prisrörelserna.

Omslaget i konjunkturutvecklingen i uppåtgående riktning kan för de länder, som lösgjort sig från guldblocket, dateras till en tidpunkt, som faller inom senare hälften av 1932 eller förra hälften av 1933. För dessa länder fortsatte uppsvinget i tämligen normala banor fram till ungefär mitten av 1936: sysselsättningsgrad och produktionsvolym ökades över lag, samtidigt som det allmänna prisläget undergick en måttlig förbättring.

Från och med senare hälften av 1936 kan man däremot nästan tala om en ny fas av konjunkturförloppet. Även med hänsyn till prisutvecklingen avviker den följande utvecklingen på ett påtagligt sätt från den föregående. Efter devalveringen inom guldblocket har konjunkturuppsvinget blivit internationellt, och prisstegringstendenserna hämmas därför ej som förut av tillbakagång inom vissa länder. Vidare är att märka, att prisstegringen under dessa senare månader på viktiga områden försiggått med en hastighet, som avsevärt överträffar vad som brukar förekomma även vid utpräglade konjunkturuppsving. I själva verket får man gå tillbaka till världskriget för att finna en motsvarighet till en på en gång så utbredd och så accentuerad prisstegring.

Det är förloppet av dessa prisrörelser, som i det följande skall något närmare studeras. Beträffande utlandet har framställningen begränsats till England och Förenta staterna, vilka senare länder intaga en ledande ställning på världsmarknaden och dessutom äro av speciell betydelse för Sveriges näringsliv. För dessa länder undersökes först, hur prisrörelsen spridit sig från råvaruskiktet till övriga delar av prissystemet, varefter partipriserna och levnadskostnaderna bli föremål för närmare behandling med särskild hänsyn till svenska förhållanden.

Prisstegringen framträder tydligast på de ledande råvarumarknaderna. I tab. 1 ha några viktigare data anförts för att belysa prisrörelsen på detta område.

Det framgår av denna tabell, att prisläget i juni 1935 avsevärt återhämtats från den onormalt djupa nivå, till vilken det nedpressats under lågkonjunkturen. Beträffande vissa varor såsom majs och kautschuk har återhämt-

Tabell 1. Partiprisindextal för viktigare råvaror å världsmarknaden.<sup>1</sup>

V a r o r	Juni 1929	Bottenläge 1930—1934	Juni 1935	Juni 1936	Mars 1937	April <sup>2</sup> 1937
Koppar .....	219	Juli —32 77	100	119	224	191
Tenn .....	88	Maj —31 46	100	81	124	113
Bly .....	172	Juni —32 70	100	110	239	175
Zink .....	190	Maj —31 78	100	101	242	179
Tackjärn .....	106	Dec. —32 87	100	104	119	119
Stenkol, engelsk .....	108	Febr. —32 96	100	111	146	153
Pappersmassa, sulfit oblekt ..	135	Mars —33 74	100	101	157	169
Bomull .....	150	Aug. —31 57	100	101	116	110
Ull .....	181	April —33 75	100	106	157	168
Kautschuk .....	180	Juni —32 29	100	124	202	188
Majs .....	112	Dec. —32 28	100	78	137	158
Vete .....	138	Dec. —32 57	100	108	148	146
Socker .....	106	Febr. —33 82	100	115	106	106
Kaffe .....	243	April —31 80	100	99	135	130
Kakao .....	158	Dec. —33 79	100	113	211	211

ningen medfört mer än en tredubbling av priserna, beträffande tenn, vete och bomull ha priserna ungefär fördubblats, och beträffande flertalet övriga varor håller sig prisstegringen vid 25—50 %. Stenkol och tackjärn visa fram till denna tidpunkt den lugnaste prisutvecklingen.

Från juni 1935 till juni 1936 äro prisrörelserna relativt obetydliga, vilket tyder på att ett temporärt jämviktsläge uppnåtts på flertalet marknader. Det är lärorikt att jämföra prisutvecklingen under detta år med den prisutveckling, som äger rum under de tre följande kvartalen. Priserna på koppar, bly och zink stiga under sistnämnda period ungefär till dubbla nivån. För kautschuk, pappersmassa, ull, majs och vete uppgå prisstegringarna till 40—60 %. Att metallerna leda utvecklingen är ej så förvånande, då detta brukar vara det vanliga förloppet under ett konjunkturuppsving. Men det är anmärkningsvärt, dels att prisstegringen blivit så kraftig och dels att den i så hög grad spritt sig även till varor, som ej i första hand beröras av en expansion inom kapitalindustrin. För flertalet här medtagna produkter (undantagen utgöras av bomull, ull, socker och kaffe) har prisläget i mars 1937 t. o. m. varit högre än och ofta i ganska väsentlig grad överstigit den toppnotering, som nåddes under det föregående högkonjunkturåret, 1929.

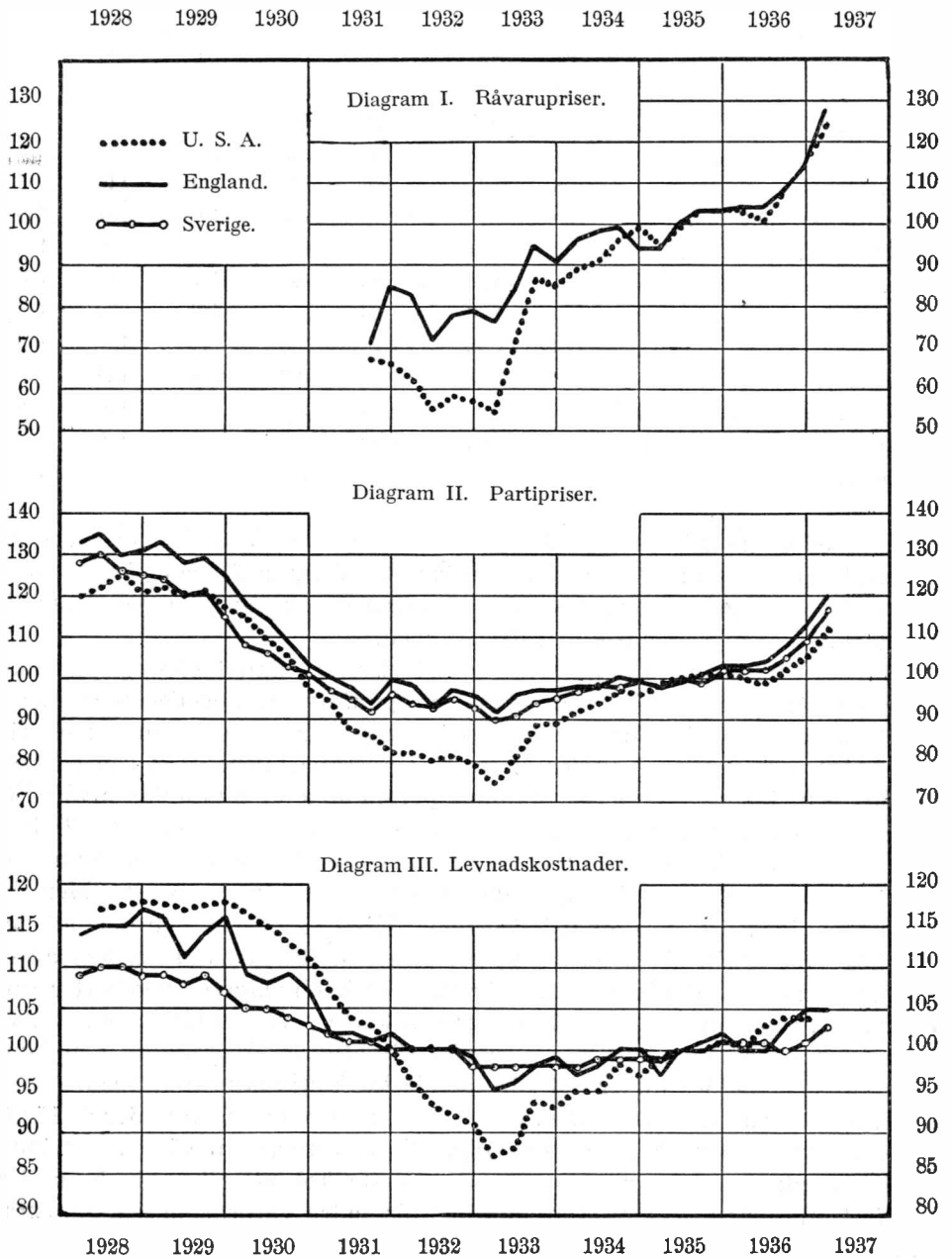
Det framgår av sista kolumnen i tab. 1, att prisutvecklingen under de första veckorna av april varit mera oenhetlig. Vissa varor, som väga tungt inom Sveriges utrikeshandel, såsom pappersmassa, stenkol, ull och majs, ha undergått fortsatta prisstegringar. Däremot har för andra varor, som i särskild grad

<sup>1</sup> De till grund för indexberäkningarna liggande prisuppgifterna äro hämtade ur »Ekonomisk översikt» (kakaopriset ur tidskriften »Economist»).

<sup>2</sup> Siffrorna hänföra sig till senast tillgängliga prisuppgifter (15—20 april).

**Indextal för råvarupriser, partipriser och levnadskostnader i U. S. A.  
England och Sverige 1928—1937.<sup>1</sup>**

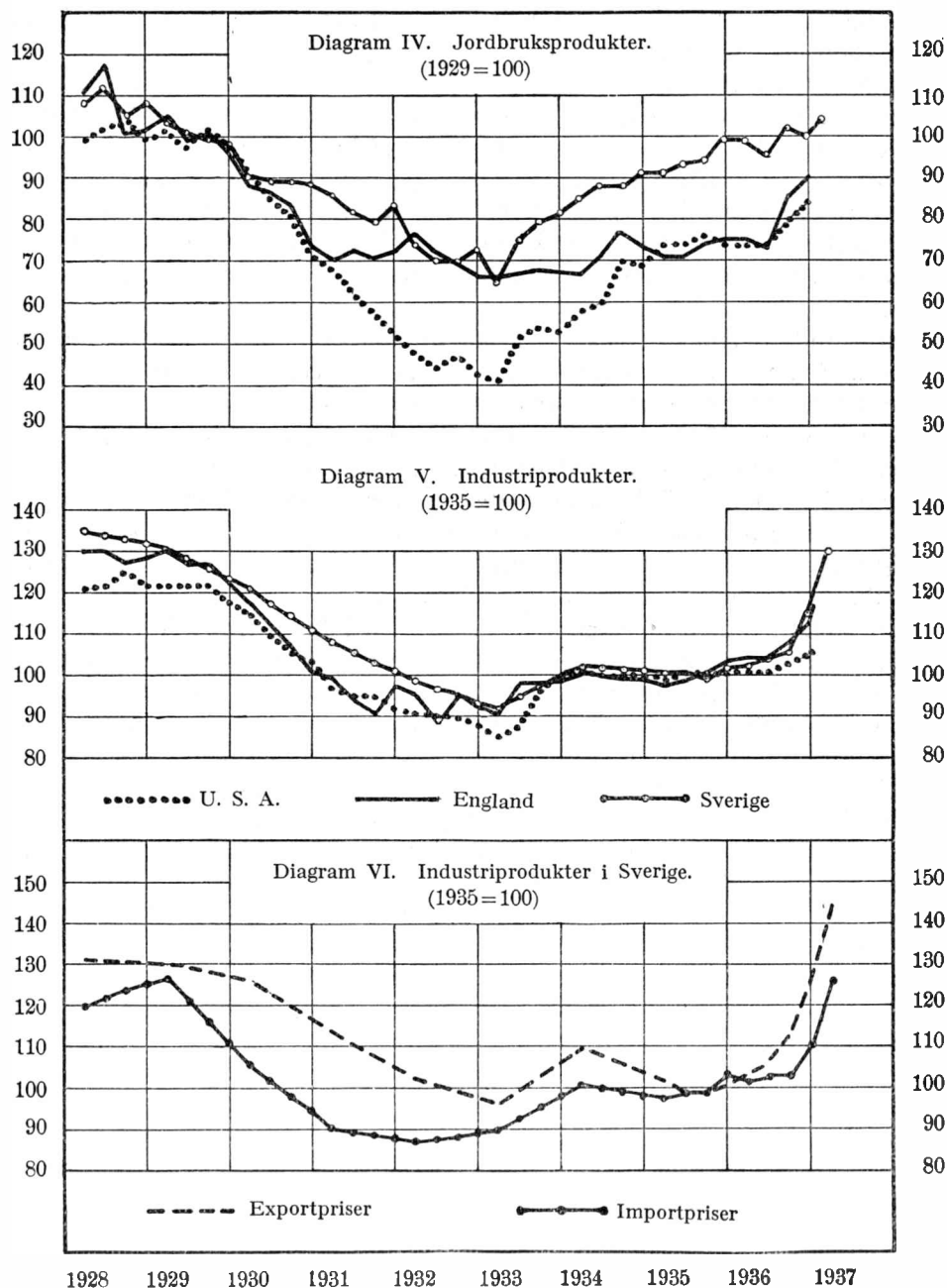
(1935 = 100).



<sup>1</sup> De siffror, vilka ligga till grund för diagram I—III, återfinnas i tabellbilaga A.

**Indextal för priser å jordbruks- och industriprodukter i U. S. A., England och Sverige samt för export- och importpriser för industriprodukter i Sverige 1928—1937.<sup>1</sup>**

1928 1929 1930 1931 1932 1933 1934 1935 1936 1937



<sup>1</sup> De siffror, vilka ligga till grund för diagram IV—VI, återfinnas i tabellbilaga B. I diagram IV ha emellertid siffrorna omräknats med 1929 som bas.

varit föremål för spekulativa transaktioner, det under mars uppnådda höga prisläget justerats nedåt. Detta gäller i synnerhet vissa metaller samt kautschuk. Det framstår som sannolikt, att detta prisfall har karaktären av en reaktion gentemot de föregående, av spekulationen framkallade överdrifterna.

Av diagram I—III framgår, hur denna exceptionellt starka råvaruprisstegring i försvagad form återspeglas såväl i partiprisindexens som i levnadskostnadernas förändringar. Även på dessa områden kan man från 1934 till första halvåret 1936 konstatera en relativt stor stabilitet. En jämförelse mellan Förenta staterna och England ger dock vid handen, att liksom depressionen var avgjort kraftigare i det förra än i det senare landet, också återhämtningen av priserna blivit av större omfattning. Amerika når något senare än England det prisläge, som sedan i stort sett bibehålles oförändrat till ungefär mitten av 1936, då, såsom nyss nämnts, en ny prisstegringsperiod tager sin början.

Beträffande partiprisutvecklingen bör uppmärksammas, att indexens för U. S. A., England och Sverige visa en parallell utveckling under senare hälften av 1936, om ock stegringen är något större i England än i de båda övriga länderna. Under första kvartalet av år 1937 ökas tempot för stegringen i alla länderna men i all synnerhet i Sverige, där prisuppgången nu t. o. m. är något större än i England. Räknat med utgångspunkt från år 1935 ligga England och Sverige något högre än U. S. A. Parallellismen mellan Englands och Sveriges partiprisrörelser är för övrigt slående ej endast under de sista två åren utan under hela den föregående tiden.

Inom detaljhandeln återkommer prisrörelsen i ännu mer försvagad form. I Sverige ha levnadskostnaderna för övrigt visat en något större motståndskraft gentemot de prisstegrande tendenserna än vad som varit fallet i England och Förenta staterna. Enligt riksbankens index höll sig detaljprisinivån stabil ända till slutet av år 1936 (jfr diagram VII), under det att stegringarna både i England och U. S. A. under nämnda år voro ej obetydliga. Levnadskostnadsindex steg i England 5 % från juli till december och i Förenta staterna 4 % från mars till december. Under de första månaderna av innevarande år synes Sverige emellertid vara på väg att inhämta de andra ländernas försprång. Det är sålunda signifikativt, att riksbankens index från december 1936 till mars 1937 stigit med 2 % under det att Englands levnadskostnadsnivå under denna tid varit helt oförändrad.

Diagram IV och V avse att åskådliggöra, hur de nu anförda partiprisindexen ha påverkats av prisutvecklingen för jordbruks- respektive industriprodukter. (De olika produktpriserna ingå i dessa index med vikter, som svara mot de relativa produktvärdena. För jordbruksprodukterna har 1929 tagits som basår, då härigenom lättare åskådliggöres, hur utvecklingen under senare år influerats av den olikartade jordbrukspolitik, som förts i de tre länderna.)

Det framgår av diagram IV, att såväl England som Sverige, sedan guldmyntfoten övergivits, endast i mindre grad rycktes med i det fortsatta våld-

samma prisfall, som drabbade jordbruksprodukterna i Förenta staterna, där sänkningen dock senare till största delen återvanns, sedan även Förenta staterna år 1933 sänkt noteringen på dollarn. Man kan även tydligt skönja, hur den svenska priskurvan under inflytande av stödpolitiken steg över de andra ländernas fr. o. m. år 1933. Under de senaste månaderna synas dock dessa länder vara på väg att inhämta Sveriges försprång.

Prisutvecklingen för industriprodukter har, såsom diagram V utvisar, gått efter mera parallella linjer i de tre länderna. Prisläget var tämligen stabilt från 1934 t. o. m. förra hälften av år 1936. Sedan inträder en synnerligen kraftig stegring, som särskilt accentueras under de sista månaderna, då stegringstempot avsevärt överstiger det tempo, som utmärkte prisfallet under depressionsåren. (För jordbruksprodukter synas däremot de senare prishöjningarna både till omfattning och hastighet tämligen väl motsvara de föregående sänkningarna.) En omständighet av stor betydelse är, att prisstegringen för industriprodukter under den sista tiden synes vara påtagligt mera utpräglad i Sverige och England än i Förenta staterna. Man kan även konstatera, att den är något starkare i Sverige än i England.

Förklaringen till detta förhållande torde givas i diagram VI, som visar, huru *export-* och *import*priserna utvecklats för Sveriges *industri*produkter. (Dessa indices liksom nyssnämnda index för industriprodukter ha ställts till förfogande av Svenska Handelsbanken och äro baserade på samma material, som de av banken publicerade, men de avvika från dessa senare i det hänseendet, att alla jordbruksprodukter uteslutits. För övrigt ha Svenska Handelsbankens export- och importprisindextal 1913 till basår, under det att de här använda indextalerna med hänsyn till viktberäkningen baserats på år 1926, varigenom de kanske bättre korrespondera med nuvarande avsättningsförhållanden.)

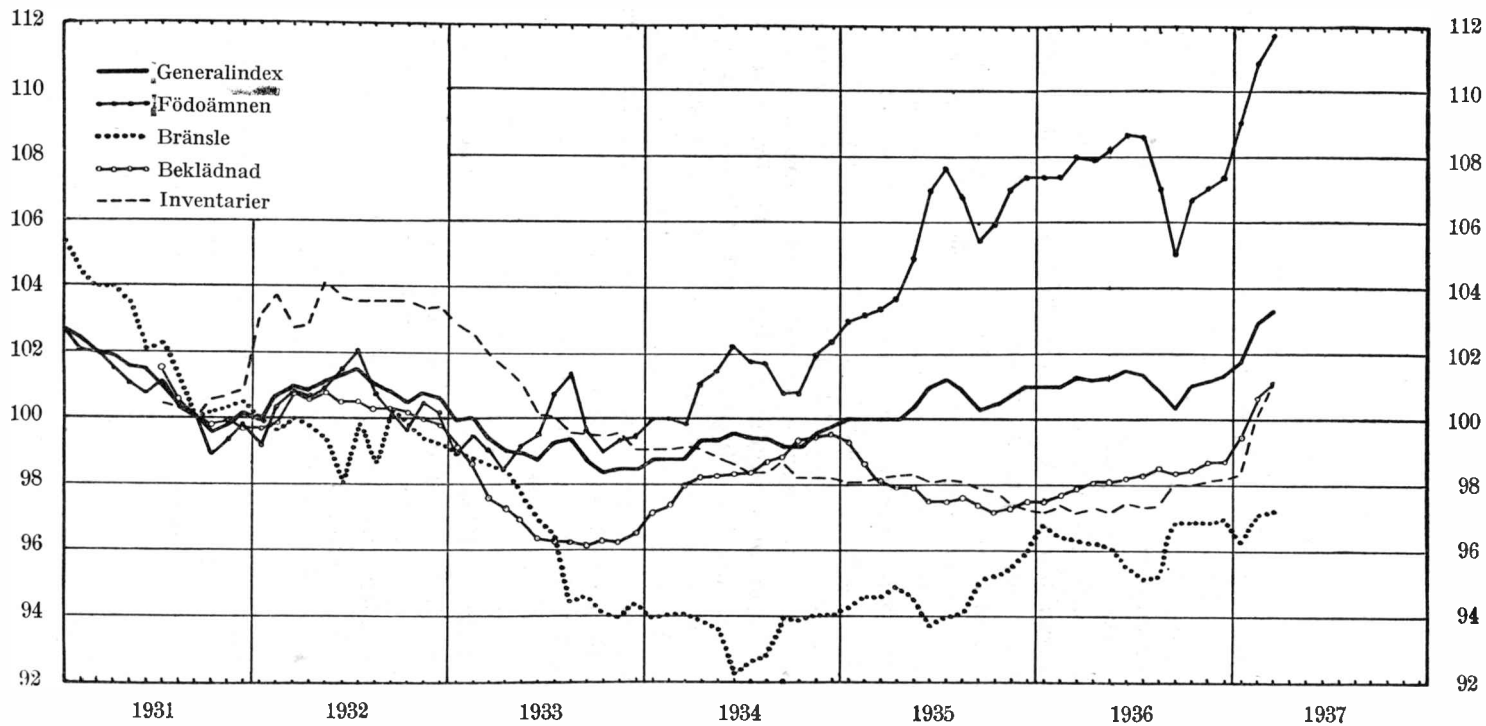
Vad som mest frapperar i detta diagram är nämligen den exceptionellt starka höjningen av Sveriges exportpriser för industriprodukter under de tre kvartal, som falla mellan juni 1936 och mars 1937. Denna höjning uppgick till icke mindre än 36 %, under det att samtliga svenska industriproduktpriser under samma tid stego i genomsnitt 25 % och råvarupriserna på världsmarknaden cirka 24 %. För de engelska och amerikanska industriproduktpriserna var stegringen under denna tid ännu mindre, nämligen resp. 18 och 8 %. Man torde därför vara berättigad att påstå, att Sveriges exportvaror på världsmarknaden varit föremål för en särskilt gynnsam prisutveckling under de senaste månaderna, och att det är denna relativa prishöjning för våra exportvaror i förhållande till industriproduktprisernas genomsnitt, som är den viktigaste anledningen till att den svenska priskurvan för industriprodukter nu stiger hastigare än motsvarande kurvor i de andra länderna.

Även för Sveriges importerade industrivaror är prisstegringen under den sista tiden mycket markerad, ehuru avgjort mindre än för de exporterade produkterna. Från juni 1936 till mars 1937 steg importprisindex för industrivaror 22 %, under det att, som nyss nämnts, exportprisstegringen under samma tid utgjorde 36 %. I förhållande till det läge, som förelåg vid mitten av 1936 och i stort sett även under hela år 1935, har alltså Sveriges

### Indextal för konsumtionsvarupriserna.

(Sept. 1931 = 100)

Diagram VII.





bytesrelation i förhållande till utlandet påtagligt förbättrats. Då priserna för viktigare exportvaror såsom trä och pappersmassa under år 1935 och förra hälften av 1936 voro föremål för en temporär prisnedgång, blir emellertid den relativa exportprishöjningen mindre betydande, om den sättes i relation till det kanske mera normala prisläget under år 1934. För övrigt är att märka, att divergensen mellan export- och importprisrörelserna på detta område tenderat att utjämnas under de gångna månaderna av år 1937.

Jämför man slutligen prisstegringen för importvaror, som till största delen omfatta förnödenheter och kapitalvaror för industriell användning, med prisstegringen för inom landet producerade industrivaror, finner man, att utvecklingen försiggått tämligen parallellt. (Från juni 1936 till mars 1937 uppgick den för importvaror till 22 % och för de inhemska produkterna till 25 %.) Den för räntabiliteten viktiga relationen mellan kostnadspriser och produktpriser synes alltså ej i nämnvärd grad ha förändrats genom ifrågasvarande prisförskjutningar, i alla händelser ej i ogynnsam riktning.

En närmare granskning av detaljprisernas förändringar visar, att man vid förklaringen av den genomsnittliga prisrörelsen måste taga hänsyn till tre olika faktorer: jordbrukspolitiken, det direkta prisstegrande inflytandet från utlandet samt prisstegringstendenser på grund av ökad inhemsk efterfrågan.

Hur priserna på de från *jordbruket* erhållna produkterna, i huvudsak födoämnen, utvecklats sig i förhållande till övriga detaljpriser, framgår av diagram VII, som visar hur prisindexen för de olika huvudgrupper som ingå i riksbankens konsumtionsprisindex varierat sedan år 1931.

Alltsedan 1933 har gruppindexet för födoämnen stigit avsevärt, under det att priserna på övriga i konsumtionen ingående poster, efter en tillfällig uppgång under år 1932, ändå fram till början av år 1937 hållit sig under 1931 års nivå. Att den anmärkningsvärda prisstegringen för födoämnesgruppen fram till 1936 sammanhänger med stödåtgärderna för jordbruket, visar den första kolumnen i följande tablå över de procentuella förändringarna av de specialindices, som falla under gruppen födoämnen:

	Procentuell prisförändring	
	medeltal 1933— medeltal 1936	medeltal 1936— mars 1937 <sup>1</sup>
Mjök, smör, ost, margarin . . . . .	+ 9.3	+ 4.0
Kött . . . . .	+ 28.7	— 0.2
Fläsk . . . . .	+ 29.6	— 1.7
Ägg, fisk . . . . .	+ 18.4	+ 12.8
Potatis, mjöl, bröd m. m. . . . .	+ 7.0	+ 6.0
Trädgårdsprodukter . . . . .	+ 2.1	— 1.4
Specier, kolonialvaror . . . . .	— 6.5	+ 3.0
Drycker, tobak m. m. . . . .	+ 1.1	+ 0.7
<i>Hela födoämnesgruppen</i> . . . . .	+ 8.3	+ 4.0

<sup>1</sup> Säsongrörelsen eliminerad.

**Tabell 2. Prisindextal utvisande den internationella prisrörelsens spridning till Sverige.<sup>1</sup>**

(Sept. 1934 = 100.)

	September 1936	December 1936	Mars 1937
<i>Stenkol:</i>			
Engelsk, Londonnotering .....	116	121	144
Partipris .....	113	131	147
Detaljpris .....	103	103	109
<i>Olja, bensin:</i>			
Londonnotering .....	100	100	108
Partipris, råolja .....	100	100	109
Detaljpris, bensin .....	100	100	100
<i>Kautschuk:</i>			
Londonnotering .....	101	129	159
Partipris.....	104	104	108
<i>Hudar:</i>			
Londonnotering .....	112	112	122
Partipris, inhemska hudar .....	115	127	145
»    , sulläder .....	116	116	133
Detaljpris, lågskor .....	112	112	114
Halvsulning och klackning .....	101	102	103
<i>Ull:</i>			
Londonnotering .....	101	130	136
Partipris, ullgarn.....	92	105	109
Detaljpris, ullgarn .....	98	102	114
<i>Bomull:</i>			
Londonnotering .....	97	99	113
Partipris, bomullsgarn .....	101	106	118
Detaljpris, bomullsgarn .....	98	99	102
<i>Kaffe:</i>			
Londonnotering .....	83	94	101
Partipris.....	87	90	95
Detaljpris .....	93	94	98
<i>Trävaror:</i>			
Exportpris, furu 3 × 9 .....	115	126	143
»    , 16 kval. ....	109	123	141
Byggnadsträ, bjälkar .....	100	111	121
»    , sparrar .....	100	112	128
»    , golvträ .....	97	105	115

Prisstegringen för de tungt vägande posterna mjölk, fläsk, kött och ägg är under dessa år den viktigaste orsaken till gruppindextalets höjning. Även för höjningen under de sista månaderna synes jordbrukspolitiken ha haft utslagsgivande betydelse, ehuru det för säsongen höga priset på ägg influerats av särskilda omständigheter och prishöjningar även tillkommit för vissa specier såsom kaffe och socker.

<sup>1</sup> De till grund för indexberäkningarna liggande prisuppgifterna ha erhållits från tidskrifterna »Affärsvärlden» och »Economist» (Londonnoteringen), från Kommerskollegium (partipriser och trävarunoteringar) samt från Socialstyrelsen (detaljpriser).

Den i tab. 2 gjorda sammanställningen avser att klargöra, hur höjningen av vissa svenska detaljpriser direkt sammanhänger med *utländska* prisstegringar. I flertalet fall är korrespondensen mellan de utländska och de svenska partiprisrörelserna ganska god, under det att i några fall avvikelserna på grund av olika anledningar blivit ganska stora. De svenska detaljpriserna visa däremot med undantag för ullgarn och kaffe en betydande eftersläpning i förhållande till partipriserna, varför fortsatta prishöjningar inom detaljhandeln framstå såsom en sannolik följd av den redan inträdda partiprisstegringen på motsvarande områden.

**Tabell 3. Procentuella prisförskjutningar för de i riksbankens konsumtionsprisindex ingående varorna oktober 1936—mars 1937.**

Prisförändring i procent	Antal varor	Sammanlagd vikt	V i k t i g a r e v a r o r
+ 20 och mer	2	13	Husgerådsartiklar av järn.
+ 15 till + 20	3	17	Ullgarn, såpa.
+ 10 » + 15	3	4	Fårkött, gryn.
+ 5 » + 10	18	106	Smör, kaffe, kol, porslin, möbler, textilämn.
{ + 2 » + 5	36	187	Bröd, socker, ved, »förtäring utom hemmet».
{ > 0 » + 2	31	238	
0	46	308	Margarin, vetemjöl, tobak, kokgas, bostad, större husgeråd (symaskin, dammsugare, lampa, radiorör), resor.
{ < 0 till - 2	6	43	Ost.
{ - 2 » - 5	10	43	
- 5 och mer	6	41	Fläsk.
	<b>161</b>	<b>1,000</b>	

Att detaljprisnivåns höjning emellertid ej uteslutande har sin grund i från utlandet härrörande direkta prispåverkningar, torde framgå av den översikt över detaljprisernas spridning under det sista halvåret, vilken här återgives som tab. 3. Denna tabell visar en anmärkningsvärt liten spridning av prisrörelserna kring det medeltal, som representeras av generalindextalet, vilket under ifrågavarande tid höjts 2.4 %/o. 42 %/o av samtliga varor falla nämligen inom den intervall, som omfattar prishöjningar upp till 5 %/o. Till samma resultat kommer man, om varorna räknas med de vikter, som ange deras relativa betydelse för den totala konsumtionen, och som tillämpats vid medeltalsberäkningen. I jämförelse härmed framstå prissänkningarna såsom mycket obetydliga. (Den mest anmärkningsvärda prisnedgången hänför sig till fläsk och kött och sammanhänger med fläskproduktionens cykliska förlopp; den är alltså ej signifikativ för den generella prisrörelsen.) Man kan härav draga den slutsatsen, att en generell stegringstendens gör sig gällande beträffande detaljpriserna, en tendens, som endast vissa trögrörliga priser hittills motstått. De i tabellen anförda exemplen visa, att prisstegringen även nått områden, där det direkta inflytandet från utlandet i endast

ringa mån kunnat göra sig gällande och där prisstegringarna därför i huvudsak kunna anses ha sin grund i en *ökad efterfrågan* från allmänhetens sida. Det är denna sista omständighet, som ger den nu pågående detaljprisrörelsen dess ovanligt enhetliga karaktär.

*Prisrörelsens förutsättningar.*

1) Den nuvarande prissituationen, som i det föregående belysts med tillgängligt statistiskt material, företer alla typiska drag hos en *konjunkturrell prisuppgång*. Här må särskilt understrykas prisrörelsens enhetlighet inom olika varuskikt (alltså med avseende å råvaror, färdigprodukter o. s. v.) samt den relativa stegringen för råvarupriserna i förhållande till priserna å färdigprodukter och för kapitalvarupriserna i förhållande till priserna å konsumtionsvaror.

En konjunkturrell prisstegring av denna typ har sitt underlag i monetära förändringar såväl som i förskjutningar inom varuproduktionen och varuhandeln. Den underbygges av en fortgående köpkraftsökning och drives å andra sidan fram genom självständiga prisstegringar på de olika råvaror för kapitalvaruproduktion, varav ett starkt temporärt behov framträder under en period utmärkt av omfattande nybildning av realkapital. Mellan den monetära sidan och varusidan i ett konjunkturrellt prisstegringsförlopp med den bakgrund, som här antytts, föreligger en växelverkan; köpkraftsökningen har till förutsättning en investeringsökning och skapar i sin tur efterfrågeunderlaget för den utveckling av priser och avsättning, varpå den fortsatta investeringsverksamheten grundas. I denna ömsesidiga växelverkan ligger, som erfarenheten visat, ett avsevärt riskmoment. Konjunkturutvecklingen tenderar att accelereras, ända till dess att vissa motverkande krafter medföra ett omslag.

2) Här berörda förhållanden, vilka äro väl kända från tidigare högkonjunkturer, äro visserligen med all sannolikhet att betrakta som det egentliga underlaget för nu föreliggande prisutveckling men räcka icke som förklaring till den säreget tillspetsade form, som prisrörelsen av föreliggande uppgifter att döma är på väg att erhålla. För att förstå denna måste man taga hänsyn även till vissa prisstegrande faktorer av strukturell art, alltså förhållanden av relativt bestående natur och avseende näringslivets organisatoriska underlag.

Betalningsmedelsförsörjningen, och därmed den allmänna prisenivån, fluktuerade under förkrigstiden under påtagligt inflytande av guldproduktionen. Denna sistnämnda faktor, som även nu är verksam om den än förlorat i betydelse genom tillkomsten av ett utbrett system av i princip fria, i förhållande till guldets devalverade valutor, får för närvarande antagas påverka utvecklingen i prisstegrande riktning. Det torde icke behöva råda någon tvekan om att detsamma på längre sikt gäller även nedskrivningen av valutavärdena i förhållande till guldets. Inom ett flertal i ekonomiskt avseende ledande länder ha vidare statsbudgeterna icke endast under depressionen utan

även under den därpå följande uppsvingstiden underbalanserats, varigenom penningmarknaden tillförts ytterligare betalningsmedel. Man torde vara berättigad att anse, att de förskjutningar i kontrollmöjligheterna på kreditmarknaden, som därigenom kommit till stånd och som äro ägnade att underlätta en utveckling i inflatorisk riktning, endast långsamt kunna upphävas.

Härtill kommer, att det råvaruöverflöd, som av olika skäl utmärkte 1920-talet, nu sannolikt i viss utsträckning avvecklats. Under 1920- och 30-talen har nämligen dels under och efter kriget tillskapade produktionsmöjligheter för viktiga råvaror anpassats efter fredsförhållanden, dels också råvarubehovet stigit. Möjligheter att inom en närmare framtid fylla nu framträdande relativa råvarubrist föreligga endast för vissa varor.

3) Vid förklaringen av den nuvarande prisutvecklingens särdrag har man att taga i betraktande icke endast den konjunkturella prisstegringens sannolika underlag i en på längre sikt verkande tendens till prishöjning. Av väsentlig betydelse torde även vara att de nu pågående rustningarna och socialt motiverade statliga investeringarna givit varuefterfrågan en mera utpräglad inriktning mot råvaror för kapitalvaruproduktion än man haft erfarenhet av under tidigare högkonjunkturer. Då emellertid priserna på dessa råvaror i en konjunkturell prisstegring äro ledande, har därigenom hela prisutvecklingen erhållit en tillspetsning och konjunkturförloppet en accelerering, som i vissa avseenden kommit den nuvarande utvecklingen att likna pris- och konjunkturförloppet under tidigare delar av världskriget.

4) Går man till de speciella uppgifterna inom prisstatistiken, kan man slutligen fastställa även förekomsten av en annan, på kort sikt kraftigt prisstegrande faktor, nämligen en *varuspekulation*, vilken icke begränsar sig till råvaruskiktet utan framträder jämväl inom exempelvis detaljhandeln. Ett visst inslag av spekulation är utmärkande för varje konjunkturell prisstegring. En självständig prishöjande verkan torde dock tillkomma den först i sådana situationer, då prisutvecklingen blivit så häftig, att man har att räkna med en formlig flykt till sakvärden eller med att företagare vid prissättningen inom olika produktionsled — utan tanke på bakslag till följd av konkurrens — våga föregripa en förutsedd prishöjning.

Det är i nuvarande läge ur penningpolitisk synpunkt av vikt att kunna bilda sig en uppfattning om den sannolika fortsatta prisutvecklingen. Att varje prisprognos är förbunden med stora vanskligheter är väl känt. Emellertid föreligga större möjligheter till en framtidsbedömning, när det gäller att uttala sig om den allmänna prisrörelsen, än när det gäller att bedöma utvecklingen av enstaka priser eller prisgrupper. I förstnämnda fall kan man nämligen nå vissa slutsatser med utgångspunkt från en bedömning av pris-situationens allmänna ekonomiska underlag.

Vid ett försök till bedömning av de närmaste prisutsikterna mot bakgrund av vad som i det föregående anförts rörande prisutvecklingens orsaker, kan till en början konstateras, att prisstegringen, i den mån den har ett rent spe-

kulativt underlag, måste anses mycket labil. Erfarenheten visar, att ett bakslag för varuspekulationen redan för en eller ett par enstaka råvaror kan vara tillräckligt att pressa ned flertalet spekulativt stegrade priser t. o. m. under den nivå, för vars upprätthållande marknadsbetingelser eljest föreligga. Med hänsyn därtill har man att räkna med bakslag i råvaruprisutvecklingen, som temporärt bromsa upp den fortgående allmänna prisstegringen. Utvecklingen under april innevarande år erbjuder ett exempel på en sådan utbredd prisreduktion, som närmast framstår som en reaktion mot tidigare spekulativa överdrifter.

Bakslag av nu angivet slag kunna på ett sent stadium av en högkonjunktur utlösa ett omslag i hela konjunkturutvecklingen. Sannolikheten härav minskas i den mån denna kan hämta stimulans ur av spekulatören icke berörda prisstegrande förhållanden. Av den föregående översikten framgår, att sådana förhållanden nu föreligga. Därvid har man i första hand att uppmärksamma de statliga, politiskt bundna investeringsprogrammen, vilkas slutförande kan väntas taga ännu åtskilliga år i anspråk.

I det föregående har framhållits, att den konjunkturrella prisstegringen sannolikt har till förutsättning även på längre sikt verkande prishöjningstendenser, baserade på vissa förhållanden på penningmarknaderna och inom råvaruproduktionen. Dessa förhållanden äro sannolikt icke av tillräcklig betydelse för att kunna förhindra ett konjunkturomslag, men otvivelaktigt äro de ägnade att förstärka högkonjunkturrens motståndskraft mot chocker från bakslag på de spekulativa varumarknaderna.

Slutligen må nämnas, att prisstegringen, i den mån den är av rent konjunkturrell typ, enligt vad erfarenheten givit vid handen i sig själv äger en icke ringa labilitet, som ökas samtidigt med att konjunkturförloppet fortskrider. Det erbjuder alltid stora svårigheter att säga, huruvida inom produktionen framträdande, för en högkonjunktur typiska spänningar mellan olika produktionsgrenar och olika priser, nått en sådan styrka, att en kris måste anses förestående. Beträffande den framtida prisutvecklingen, i den mån den har ett rent konjunkturrellt underlag, vågar man dock antaga, att de nyss diskuterade förhållanden, som öka högkonjunkturrens motståndskraft mot spekulativa bakslag, också äro ägnade att uppskjuta det omslag, som kan betingas av spänningar inom produktionen och på varumarknaderna.

Föregående resonemang ha tagit fasta närmast på den internationella utvecklingen. Ur svensk synpunkt betyda de slutsatser, vartill övervägandena lett fram, att man måste räkna med sannolikheten av att den nuvarande nivån för export- och importpriser tillsvidare kommer att äga bestånd och med möjligheten av en fortsatt uppgång av dessa priser. Import- och exportprisutvecklingens inflytande på den svenska marknaden beror i första hand på dess direkta återverkan på prissättningen på olika hemmamarknadsprodukter. Vidare gäller emellertid, att en exportprisstegring, som går utöver importprisstegringen, tillför landet ökad köpkraft med ett generellt prisstegrande inflytande, som är särskilt märkbart vid nuvarande finansieringsformer. Att dessutom — i synnerhet under inflytande av stimu-

lansen från import- och exportprisutvecklingen — en självständig prisstegring kan uppkomma inom landet, följer omedelbart därav, att flera av de faktorer, som förklara den internationella prishöjningen, föreligga väl utvecklade även i Sverige. De synpunkter, som härvidlag göra sig gällande med avseende å läget på kreditmarknaden, som främst tilldrager sig uppmärksamhet i detta sammanhang, ha närmare utvecklats i propositionen nr 000 med förslag till lag om rätt för Konungen att utfärda särskilda föreskrifter angående bankaktiebolags kassareserv.

Det i det föregående framlagda prismaterialet visar, att produktprisstegringarna hittills blott i relativt ringa utsträckning spritts över till detaljhandeln och konsumtionsskiktet. Detta är icke ägnat att förvåna, emedan detaljpriserna regelbundet visa en betydande eftersläpning i förhållande till partipriserna. En prisrörelse inom detaljhandeln börjar under normala förhållanden alltid senare än inom partihandeln och förlöper, så länge icke spekulativa moment tillkomma, långsammare. Risker för spekulation ökas emellertid, ju längre partiprisstegringen fortsätter och ju häftigare den blir. Vissa symptom på varuspekulation vid prissättningen inom detaljhandeln synas, av det föreliggande prismaterialet att döma, redan möta i Sverige. I detta läge har man att räkna med sannolikheten av att detaljpriserna komma att visa en avtagande eftersläpning och på så sätt komma att taga igen en väsentlig del av det försprång, som partipriserna nu fått. Redan under förutsättning, att den uppnådda partiprisnivån tillsvidare upprätthålles, torde man därför böra räkna med att detaljprisnivån kommer att ej oväsentligt förskjutats uppåt.

Beträffande förhållandet mellan partiprisutvecklingen och utvecklingen av kapitalvärden och sådana kostnadsbestämmande faktorer som t. ex. arbetslöner gäller i huvudsak detsamma som rörande förhållandet mellan parti- och detaljpriser. En förskjutning av kapitalvärden och arbetslöner etc. under inflytande av en partiprisstegring börjar i regel relativt sent, förlöper tillsvidare tämligen långsamt men visar under en mera framskriden del av prisstegringen tendenser till acceleration.

Under en kraftig och varaktig partiprisstegring justeras på i det föregående skildrat sätt hela det övriga prissystemet in efter de nya marknadsförhållandena. För ett land med Sveriges ekonomiska struktur ligger häri den största risken ur konjunkturrell synpunkt, emedan anpassningen uppåt saknar motsvarighet i en liknande möjlighet till friktionsfri anpassning nedåt.

Åtskilliga faktorer tala för att en internationell prishöjning av den art, som ligger bakom den nu pågående prisstegringen på den svenska marknaden, förr eller senare brytes och förbytes i ett prisfall. Sannolikheten av att de ekonomiska stormakterna på penningpolitisk väg skola behärska en dylik internationell prisrörelse äro mycket obetydliga. Det finnes därför ringa hopp om att Sverige, för den händelse pris- och kostnadsnivåerna justeras in efter den internationella utvecklingen, skall undgå de allvarliga ekonomiska störningar, som uppkomma i en internationell deflation, då möjligheterna till en anpassning nedåt av det inhemska prissystemet äro starkt begränsade.

Anledning att genom penningpolitiska åtgärder förhindra en anpassning uppåt av det svenska prissystemet föreligger, om man vågar räkna med att därav skall följa någon lättnad i tvånget till en mot den internationella utvecklingen svarande anpassning nedåt, eller m. a. o. om möjligheten att hålla uppe pris- och kostnadsnivåerna under en lågkonjunktur kan antagas i viss mån beroende av den utsträckning, vari man undvikit att taga ut prisstegringarna under en föregående högkonjunktur. Om man genom en växelkurshöjning under en högkonjunktur erhåller ökad rörelsefrihet vid en eventuell devalvering under en lågkonjunktur, så kan häri ligga ett skäl att vidtaga förstnämnda åtgärd. En åtstramning på kreditmarknaden under högkonjunkturen kan på samma sätt befinnas lämplig, om den bereder möjlighet till en effektivare lättnad i kreditvillkoren under lågkonjunkturen o. s. v.

Det har i olika sammanhang framhållits, att investeringsverksamheten under nuvarande högkonjunktur i Sverige icke tagit en sådan omfattning, att man behöver befara överdrifter. Sannolikt är det också riktigt, att den industriella produktionskapaciteten här icke utökats på ett sätt, som icke motsvarar industriens avsättningsmöjligheter på längre sikt. Emellertid är det felaktigt att tro, att krisrisken på en marknad av den svenska typen därigenom väsentligt minskas. Erfarenheterna från 1930—1931 tala i detta avseende sitt tydliga språk. Sannolikt hade man icke heller år 1930 att räkna med någon väsentlig överkapacitet, och likväl undgick Sverige icke att taga konsekvenserna av den internationella depressionen. Detta beror därpå, att om kapitalvärdena och kostnaderna i Sverige anpassats efter den internationella prisnivån, så uppkommer vid ett internationellt prisfall samma verkningar, som om den svenska investeringsverksamheten kvantitativt sett gått till överdrift. Häri ligger en anledning att antaga, att man genom att motverka det svenska prissystemets anpassning efter de aktuella internationella tendenserna skall erhålla möjligheter att mildra depressionstrycket vid en eventuell deflation.

Som av det föregående framgått, föreligga nu förutsättningar för uppkomsten av ett läge, i vilket en värdekris måste anses hota. Det är under dessa omständigheter av nyss angivna skäl nödvändigt att till övervägande upptaga frågan, vilka möjligheter som stå till buds, när det gäller att kontrollera den nuvarande prisutvecklingen i syfte att förhindra en anpassning av värden och kostnader efter de internationella partiprisernas utveckling. Denna kontroll måste i första hand inriktas på att såvitt möjligt dämpa å ena sidan den direkta prisspridningen, å andra sidan av denna utlösta tendenser till självständiga varuprisrörelser på den svenska marknaden.

### *Möjligheter till kontroll av prisrörelsen.*

När det gäller att genom ekonomiskt politiska åtgärder utöva kontroll över den nu i Sverige pågående prisrörelsen, har man att välja mellan olika handlingsalternativ, vilkas fulla innebörd och konsekvenser i olika hänseenden endast med svårighet kunna klarläggas. I den följande framställningen har



ej heller gjorts något försök att behandla det aktuella problemet i alla dess konkreta aspekter. Framställningen har begränsats till en mera allmän diskussion av frågan, genom vilka åtgärder ett enskilt land kan reglera sin prisnivå, när det är delaktigt i ett internationellt konjunkturuppsving, som medfört en avsevärd stegring av dess exportpriser och ävenledes en betydande, churu något mindre, stegring av dess importpriser.

Vid karakteristiken av åtgärdernas effektivitet utgår framställningen i det följande ifrån att den ekonomiska politiken utformats under uteslutande hänsynstagande till önskvärdheten av en kontroll över prisstegringen. Värdesättningen av de olika åtgärderna är bunden av denna förutsättning.

Av avgörande betydelse för frågans besvarande är, om man räknar med möjligheten av en sänkning av landets växelkurser på utlandet. Det har därför syntts lämpligt att först skissera det penningpolitiska förfarandet under förutsättning att växelkurserna hållas oförändrade och att därefter undersöka verkningarna av en växelkurssänkning och de därav följande modifieringarna beträffande övriga penningpolitiska åtgärder.

Såsom förut nämnts, kan man i förstnämnda fall, alltså under förutsättning av *oförändrade växelkurser*, konstatera dels vissa direkta verkningar av den utländska prISRörelsen, i den mån de prisstegringar, som ägt rum för landets import- och exportvaror, sprida sig inom det inhemska prissystemet, dels vissa indirekta verkningar. De sistnämnda uppkomma, i den mån den inhemska produktionen av de varor, som ingå i utrikeshandeln (alltså i främsta rummet exportproduktionen men till en viss grad även produktionen av inom landet konsumerade varor som äro föremål för konkurrens från utlandet), stimuleras av prisstegringarna och därigenom utlöser en höjning av inkomstnivån och en ökning av efterfrågan efter inhemska varor. Skulle samtidigt den inhemska produktionen, vilket ju är vanligt under ett konjunkturuppsving, i större grad än förut inriktas på framställning av kapitalvaror, föreligger ännu större fara för att balansen mellan efterfrågan och tillgången på konsumtionsvaror förryckes, så att tendensen till prisstegring skärpes.

De åtgärder, som kunna tillgripas för att motverka denna tendens, äro dels av handelspolitisk, dels av penningpolitisk, dels slutligen av finanspolitisk innebörd.

1) En *sänkning av tullskyddet* är den viktigaste av de åtgärder, som komma i fråga på det handelspolitiska området. Sänkningen torde i vissa fall kunna göras temporär, såtillvida att den anges gälla endast så länge det utländska priset överstiger en viss nivå.

I den mån de varor, för vilka tullskyddet sänkts, ej äro föremål för någon större inhemsk produktion och ej i större grad konkurrera med andra inhemska varor, torde tullsänkningen från här ifrågakommande synpunkter få anses utöva ett övervägande gynnsamt inflytande. Är det fråga om konsumtionsvaror, utövas ett direkt tryck på levnadskostnaderna, och är det fråga om förnödenheter, maskiner o. d., som användas inom produktionen, blir resultatet en sänkning av produktionskostnaderna, varigenom ett lägre

produktpris möjliggöres. Samtidigt åstadkommes en ökning av den totala importen, vilket är fördelaktigt ej endast med hänsyn till att relationen mellan varor och köpkraft inom landet förbättras utan även från den synpunkten, att handelsbalansen får en på längre sikt mera normal karaktär. — De nackdelar, som, bortsett från handelspolitiska komplikationer, äro förenade med åtgärder av nu nämnt slag, hänföra sig dels till de förluster, som träffa importörer, handlande och andra innehavare av lager, vilkas värde minskas genom tullsänkningen, dels till minskningen av statens tullintäkter. Den förra nackdelen torde kunna minskas i sådana fall, då tullsänkningen kan vidtagas omedelbart efter en utländsk prisstegring, innan denna hinner sprida sig till den inhemska marknaden.

I den mån åter en inhemsk produktion äger rum av de tullskyddade varorna eller av substitutionsvaror för dessa, blir resultatet liksom i förra fallet en prissänkning för dessa varor, vilket i och för sig är gynnsamt, men dessutom uppkomma depressiva verkningar för ifrågavarande produktionsgrenar.

Om det ej är möjligt att genom tullsänkningar ernå önskat resultat, kan man gå ett steg längre och direkt uppmuntra importen genom *importpremier*, vilka eventuellt skulle kunna finansieras genom *exportavgifter*. Det är möjligt att teoretiskt konstruera system av dylika åtgärder, vilkas genomförande för utrikeshandels vidkommande skulle få samma effekt som en sänkning av växelkurserna. I praktiken skulle emellertid ett genomförande av ett dylikt program draga både stora kostnader och vara förenat med andra olägenheter, varför det knappast framstår som ett praktiskt handlingsalternativ, om utvägen att direkt förändra växelkurserna står öppen. Om man åter i vissa speciella fall finner det lämpligt att uppmuntra en viss import eller att åstadkomma en minskning av vissa grenar av exportproduktionen, komma givetvis dylika åtgärder i betraktande.

2) På det penningpolitiska området kunna i första hand erforderliga åtgärder vidtagas för åstadkommandet av en *åtstramning av penningmarknaden*. Under en depressionsperiod är det motiverat att genom »open market operations» av olika slag öka den utelöpande mängden av betalningsmedel (sedlar och checkbara tillgodohavanden), då därigenom ett stimulerande inflytande utövas på prissituationen och företagarverksamheten. Sedan konjunkturutvecklingen slagit om i uppåtgående riktning, böra operationerna på detta område, om den penningpolitiska uppgiften nu anses vara att dämpa prisstegringen, få en rakt motsatt innebörd mot förut, d. v. s. man bör draga in det överskott av betalningsmedel, som uppkommit genom den föregående depressionslindrande politiken, samt vidare tillse, att även för framtiden en vederbörlig stramhet upprätthålles på marknaden. Detta är av betydelse även från den synpunkten, att affärsbankerna därigenom bli beroende av centralbankens kreditgivning, varför en diskontohöjning, om en sådan skulle visa sig erforderlig, kan göras fullt effektiv.

En neutralisering av det artificiella penningöverflödet kan ske dels genom ett åläggande för affärsbankerna att hålla större kassareserver än förut, dels genom en försäljning av statspapper på den inhemska marknaden, vilket

minskar allmänhetens tillgodohavande hos affärsbankerna och affärsbankernas tillgodohavande hos centralbanken. Skillnaden mellan dessa båda metoder skall här ej närmare diskuteras. Här må endast framhållas, att om bibehållandet av oförändrade växelkurser förutsätter fortsatta inköp av utländska valutor eller guld från centralbankens sida, detta medför en fara för att den utelöpande mängden betalningsmedel ånyo ökas. Vill man i prisstabiliserande syfte förhindra detta, böra även dessa nya inköp finansieras genom en motsvarande försäljning av statspapper (såvida ej särskilda skattemedel anvisats härför, varom mera nedan).

I vilken mån centralbanken vid dessa operationer bör använda statspapper med lång eller kort löptid, blir beroende av marknadens organisation och av den rådande relationen mellan långa och korta räntesatser. Om en allmän åtstramning av ränte- och kreditvillkoren skall komma till stånd, är det nämligen önskvärt, att den sker på ett så smidigt sätt, att just den relation mellan de långa och korta räntesatserna etableras, som har den mest gynnsamma effekten från prisstabiliserande synpunkt.

Även om man utgår från antagandet, att *obligationsräntan* på längre sikt är snarare fallande än stigande, kan en viss temporär höjning av densamma bli aktuell, räknat från den låga nivå som blivit en följd av den föregående depressionspolitiken. I alla händelser måste den nyssnämnda åtstramningen av penningmarknaden ha till följd, att om en fallande räntetendens förut gjort sig gällande på grund av det artificiella penningöverflödet, denna tendens bringas att upphöra. Politikens utformning torde bli beroende av åsikterna om önskvärdheten att begränsa värdestegringen för de olika slag av kapitalinvesteringar, som beröras av de olika lånetyperna, och att samtidigt minska stimulansen till ökad anläggningsverksamhet på resp. områden. En stegring av inteckningsräntorna har sålunda otvivelaktigt en tryckande effekt å jordvärden och byggnadsvärden och på grund av den sistnämnda omständigheten kan den även antagas utöva ett retarderande inflytande på byggnadsverksamheten. Det kan tilläggas att en rationell reglering av dessa olika räntesatser givetvis innefattar ett motverkande av tillfälliga rörelser kring det läge, som man önskar upprätthålla.

Regleringen av *växlräntan* och andra korta räntesatser bör givetvis stödjas av diskontopolitiken, varvid förutsättes att centralbanken så fått penningmarknaden i sin hand, att en diskontohöjning kan effektivt genomföras. Under en uppsvingsperiod kan i regel en höjning av diskontot anses för befogad, räknat ej endast från den låga nivå, som var motiverad under den föregående lågkonjunkturen, utan även räknat från ett på längre sikt gällande normalläge. För att åtgärden skall få åsyftade verkningar, bör den karakteriseras som temporär, så att allmänheten kan räkna med ett lägre ränteläge, när ett omslag nedåt ägt rum i konjunkturerna. Det är denna rörelse hos de korta räntesatserna, som i försvagad form återspeglas hos obligationsräntorna och andra långa räntesatser.

Under dessa förutsättningar kan en diskontohöjning förväntas leda till följande resultat: a) En tendens uppkommer att begränsa lagerhållningarna,

varigenom varuutbudet ökas och nyanskaffningen av varor minskas. b) Produktionskostnaderna ökas något för den löpande driften, varför ett tryck utövas å arbetslöner och materialpriser, samtidigt som expansionslusten i någon mån dämpas. c) En tendens uppkommer att uppskjuta nyinvesteringar, exempelvis bostadsbyggande, i den mån så är möjligt, till den tidpunkt, då man räknar med en lägre ränta. d) En viss tillströmning av utländskt kapital resp. en viss minskning av inhemsk kapitalinvestering i utlandet kan kanske förväntas. Kapitalrörelserna till och från ett land med fri myntfot torde visserligen i första hand bero på förväntningar om växelkursernas utveckling. Om emellertid situationen är sådan, att en appreciering av ett lands valuta framstår såsom mera sannolik än en depreciering, kan en höjning av diskontot inom detta land verka som en ytterligare stimulans till haussespekulation i landets valuta.

Storleksgraden av de nu nämnda verkningarna får bedömas med hänsyn till situationen i varje konkret fall. Med undantag för den utländska kapitaltillströmningen gå samtliga i riktning mot en dämpning av prisstegringen och expansionen. Särskilt befogad förefaller en diskontohöjning vara i det fallet, att den stigande prisnivån givit upphov till en spekulativ lagerökning, som ytterligare skärper prisrörelsen: denna tendens motverkas nämligen bäst, om lagerhållningen fördyras genom ökade räntekostnader.

Om man vill undvika en förskjutning av den inhemska prisnivån, böra de långa och de korta räntesatserna tillsammans avvägas på ett sådant sätt, att den totala efterfrågan efter sparande, som härstammar *dels* från de inhemska investeringsbehoven och *dels* från den med exportöverskottet sammanhängande nya kreditgivningen till utlandet (vare sig denna lämnas av centralbanken genom en ökning av valutareserven eller av privata företag eller personer), kommer att motsvaras av ett lika stort utbud av sparande inom landet.

Det är givetvis önskvärt, att denna efter den inhemska kapitalmarknadens läge avpassade räntenivå ej ligger så högt, att utländskt kapital i större omfattning attraheras därav. Skulle detta vara förhållandet, måste nämligen det ifrågavarande valutautbudet i regel upptagas av centralbanken, och, för att ej lättheten på penningmarknaden skall ökas och uppsvinget ytterligare accentueras, bör denna härvid sälja statspapper i motsvarande omfattning. Då de utgifter som härigenom förorsakas staten, kunna bli ganska betydande, ligger häri en allvarlig begränsning av möjligheten att vid oförändrade växelkurser föra en med hänsyn till den inhemska situationen avpassad räntepolitik.

Det är möjligt att de räntehöjningar, som äro praktiskt genomförbara, tillsammans med de handelspolitiska åtgärder, som kunna realiseras, ej äro tillräckliga för att kontrollera prisrörelsen. I så fall får desto större vikt läggas vid den tredje kategorien av åtgärder, som härvid stå till buds, nämligen

3) de finanspolitiska åtgärderna.

Härmed åsyftas i första hand den allmänna modifiering av budgetpolitiken, som har till syfte att utjämna konjunkturväxlingarna, alltså en över-

balansering under högkonjunkturen kompenserad av en motsvarande underbalansering under lågkonjunkturen.

Om en högkonjunktur kan befaras taga ett inflationsartat förlopp kan det emellertid övervägas att vid sidan härav införa speciella skatter av uteslutande konjunkturpolitisk karaktär. Detta gäller särskilt om de höjda inkomsterna inom exportproduktionen, eller inom de produktionsgrenar, som framställa kapitalvaror, medföra en så stor ökning av efterfrågan efter konsumtionsvaror, att denna ej kan tillgodoses genom en motsvarande ökning av varutillgången vid rådande prisläge. Det kan tänkas att de inflationistiska tendenser, som härvid uppkomma äro så starka att de ej i erforderlig grad kunna motverkas genom försäljning av statspapper, rimliga ränteförhöjningar eller andra restriktiva åtgärder på penningmarknaden. I detta fall kan man genom att införa nya skatter, vilkas avkastning reserveras för inköp av valutor eller också fonderas, framtvinga den erforderliga efterfrågeminskningen.

Om man utgår ifrån att de nya skatterna skola läggas på de punkter, där högkonjunkturen medfört en onormal ansvällning av inkomsterna, komma två huvudtyper av skatter särskilt i betraktande, nämligen *konjunkturvinstskatter* av sedvanlig typ och *exportavgifter*. Av dessa äro exportavgifterna lättast att konstruera på ett sådant sätt, att de ej leda till obilliga konsekvenser. De medföra dessutom i andra hänseenden ett gynnsamt inflytande på konjunkturutvecklingen: de påverka handelsbalansen i utjämnande riktning, varjämte de böra erhålla en direkt prissänkande effekt inom landet beträffande de varor, vilkas export belägges med dylika avgifter.

Det förlopp, som härmed skisserats under antagande av att växelkurserna hållas oförändrade, skall jämföras med det förlopp, som kan förväntas äga rum, om en *sänkning av växelkurserna* företages i prisstabiliserande syfte.

Kurssänkningen förutsättes äga rum på ett sådant sätt, att centralbanken med ett tag övergår till den lägre notering av de utländska valutorna, vilken enligt ledningens uppfattning framstår såsom ett jämviktsläge i den meningen, att den kan upprätthållas på längre sikt, såvida ej oförutsedda händelser i avgörande grad ändra situationen på valutamarknaden.

Från de synpunkter, varifrån problemet här behandlas, kunna de viktigaste direkta verkningarna av växelkursernas sänkning sammanfattas i följande punkter:

a) På grund av den sänkning, som import- och exportpriserna undergå efter omräkning till landets mynt, mildras inflytandet av den utländska prisstegringen på den inhemska marknaden, varigenom detaljprisnivån kan hållas relativt stabil utan alltför starkt anlitande av andra åtgärder. Även stegringen av kapitalvärdena (börskurser, fastighetsvärden etc.) begränsas, vilket är av betydelse särskilt i det hänseendet, att man vid ett omslag i konjunkturutvecklingen ej behöver vidkännas en lika stark nedpressning av värdena, som om de fått stiga till en på längre sikt för hög nivå.

b) Handelsbalansen påverkas i passiv riktning. Om landets behov av

utländska betalningsmedel är fullt tillgodosett, kan detta betraktas som en fördel, särskilt i den mån en ökning av importen av kapitalvaror kommer till stånd. Kapital, som eljest skulle ligga bundet inom valutareserven, kommer nämligen därigenom att erhålla produktiv sysselsättning inom landet, vilket bland annat medför, att arbetstillfällena inom landet ökas.

c) Centralbankens valutaköp kunna förväntas bli mindre i utländsk valuta räknat, samtidigt som på grund av den lägre kursen ett visst valutabelopp drager mindre kostnader i kronor räknat. Då kostnaderna för valutareservens ökning minskas av denna dubbla anledning, minskas även behovet att reservera inhemskt sparande (genom försäljning av statspapper eller indragning av skattemedel) för sagda ändamål. Om kurssänkningen fått den omfattningen, att en ytterligare nedgång inom den närmaste framtiden ej förefaller sannolik, minskas faran för att valutareserven skall ökas genom spekulativa försäljningar från utländska eller svenska kapitalisters sida.

d) I den mån kapital placerats i utländska valutor, medför kursnedgången en sänkning av dessa investeringars kapitalvärde och en motsvarande reduktion av deras ränteavkastning, allt räknat i landets mynt. Härigenom uppkomma »förluster», vilka för privata kapitalister kunna bli väl så kännbara som förluster å inhemska investeringar men som från nationalekonomisk synpunkt äro utan större betydelse, då de ej innebära någon försämring av landets ekonomiska läge i förhållande till utlandet utan endast äro en följd av en omräkning av de utländska tillgångarnas värde i en (från internationell synpunkt) större penningenheter. Den största förlusten torde för övrigt i regel drabba centralbanken, d. v. s. staten själv, såsom den största innehavaren av guld och utländska valutor. Från ifrågavarande förluster få givetvis avräknas de vinster, som gäldenärer till utlandet erhålla genom kurs-sänkningen.

e) Från företagarnas synpunkt äro verkningarna av kurssänkningen i vissa fall av fördelaktig art: de sänkta kostnaderna för importerade råvaror, förnödenheter, maskiner m. m. öka nämligen räntabiliteten inom vissa produktionsgrenar med gynnsam effekt vad angår sysselsättningsgrad, lönenivå etc. I andra, och kanske flertalet, fall blir resultatet av kurssänkningen åter en sänkning av företagens räntabilitet. Detta gäller i främsta rummet exportproduktionen och de produktionsgrenar, som arbeta för den inhemska marknaden under konkurrens med utlandet, då man inom dessa branscher i regel får räkna med att produktpriserna, kalkylerade i landets mynt, reduceras på grund av kurssänkningen. I den mån företagarna ej räknat med de lägre kurserna i sina kalkyler, komma de att göra förluster. Samtidigt utövas ett tryck å arbetslöner, materialpriser och andra kostnadsmoment. Huruvida en kvantitativ inskränkning av produktionen kommer till stånd inom dessa grenar, beror på omständigheterna i det konkreta fallet. Om exportproduktionen mera avsevärt skulle gå tillbaka i relation till utvecklingen vid oförändrat kursläge, kan detta tänkas medföra menliga verkningar för

landets framtida konkurrens på världsmarknaden, särskilt om konkurrens-länderna ej låta sina valutor undergå en motsvarande appreciering.

f) Vad speciellt angår de företag, som handla med import- och export-varor, komma de i regel att vid övergången till det sänkta kursläget drabbas av vissa förluster. Importörer och andra företagare, som ligga inne med lager, vilkas priser reduceras på grund av kurssänkningen, få skriva ned värdet av dessa lager. Från denna förlust bör dock avräknas den vinst, som uppkommer i sådana fall, då importören ännu ej betalt varan och därför härvid kan draga fördel av den lägre kursen. Även exportörerna drabbas av förluster, i den mån de bundit sig vid avtal om framtida leverans och ej utnyttjat möjligheterna att säkra sig för valutarisken.

Kurssänkningens verkningar ha härmed karakteriserats i relation till utgångsläget men ej i relation till den utveckling, som skulle komma till stånd vid oförändrade växelkurser, om man samtidigt sökte kontrollera den inhemska prisrörelsen så effektivt som möjligt efter de linjer, som förut angivits. Framställningen måste därför kompletteras med ett angivande av i vilken mån kurssänkningen medför en modifierad tillämpning av dessa andra åtgärder, som företagas i prisreglerande syfte, och i vilken mån förloppet härigenom kommer att avvika från det som förut angivits komma till stånd under förutsättning av oförändrad kursnivå.

1) Vad först angår handelspolitiken, torde endast i några speciella undantagsfall tullsänkningar behöva tillgripas, då kurssänkningen ju har samma effekt som en generell reduktion av tullsatserna. Även kravet på exportavgifter bortfaller givetvis efter kurssänkningen, om denna fått en erforderlig omfattning.

2) På det penningpolitiska området torde de för en åtstramning av penningmarknaden erforderliga försäljningarna av statspapper nu få en mindre omfattning, framför allt på grund av handelsbalansens modifiering i passiv riktning. Beträffande regleringen av räntesatserna är att märka, att å ena sidan möjligheterna till en efter den inhemska situationen avpassad räntepolitik ökats, eftersom risken för kapitalinströmning från utlandet kan antagas bli mindre efter kurssänkningen, men att å andra sidan behovet av relativt höga räntesatser minskats, då prisnivån nu pressas av de lägre växelkurserna. Ehuru även i detta fall någon höjning av ränteläget torde få anses befogad, räknat från den låga nivån under föregående depressionsperiod, kunna räntesatserna dock i stort sett hållas avsevärt lägre, än vad som blir fallet, om man vill söka kontrollera prisrörelsen vid oförändrade kurser. Vid ett val mellan dessa två alternativ får man därför jämföra de verkningar av kurssänkningen, som ovan skisserats, med de verkningar av höjda räntesatser, som förut antytts. I stort sett torde gälla, att trycket på den inhemska löne- och kostnadsnivån blir mindre kraftigt vid en kurssänkning än vid en räntehöjning, om i båda fallen samma stabilitet hos prisnivån skall realiseras.

3) Vad slutligen angår de finanspolitiska åtgärderna, torde de särskilda konjunkturpolitiska skatter, varom förut talats, ej behöva komma ifråga i

detta fall, då centralbanken efter kurssänkningen utan större fara torde kunna finansiera eventuella valutaköp genom försäljning av statspapper. Även detta är en viktig omständighet, som bör medräknas, när man gör en jämförelse mellan de båda alternativ, som här behandlats.

Till slut må endast framhållas, ätt i den här givna framställningen hänsyn ej kunnat tagas till alla de moment, som äro av betydelse i det konkreta fallet, och ätt den jämförelse mellan de båda alternativen, som skall företagas för ätt tjäna till grundval för ätt praktiskt avgörande, därför måste bli avsevärt mer komplicerad än vad som framgår av denna teoretiska behandling av problemet.

---

Under den förberedande behandlingen av frågan om penningpolitikens utformning har uppmärksamheten riktats på vissa beredskapsåtgärder, vilka borde vidtagas för ätt möjligheter skulle erhållas ätt mellan riksdagarna och med erforderlig snabbhet vidtaga mera effektiva åtgärder till mötande av en inflation. Genom beslut vid årets riksdag har riksbanken temporärt erhållit möjlighet ätt för operationer i öppna marknaden förfoga över från riksgäldskontoret utlånade statsskuldsbevis. Vidare ha bankofullmäktige föreslagit införande av rätt för Kungl. Maj:t ätt på visst sätt spärra affärsbankernas kassareserver. Förslaget har redan i överarbetad form underställts riksdagen (propositionen nr 304). Inom finansdepartementet ha slutligen verkställts utredningar avseende *dels* möjligheten till importfrämjande åtgärder — såsom direkt statlig upphandling i utlandet och tullsänkningar — *dels* en anpassning av fondstämpeln å aktier efter konjunkturlägets krav. De inom finansdepartementet upprättade promemorierna rörande dessa två huvudspörsmål, jämte däröver avgivna utlåtanden, torde här få återgivvas.

### **P. M. rörande möjligheten ätt för statliga inköp från utlandet disponera viss del av riksbankens tillgodohavanden i guld och valutor.**

Den allmänna konjunkturförbättringen under de senaste åren har i hög grad gynnat den svenska exporten. Avsättningen har sålunda ökats och försäljningarna ha kunnat ske till väsentligt höjda priser. Därtill ha kommit avsevärt ökade fraktinkomster. Då importen icke visat en lika kraftig utveckling, har resultatet blivit ätt handeln med utlandet lämnat ätt betydande överskott. Under lugnare förhållanden på de främmande kapitalmarknaderna skulle detta överskott med all sannolikhet till en större del ha investerats utomlands. Så har nu ej skett annat än i ringa utsträckning. I brist på investeringsmöjligheter i utlandet och då valutariskerna minskat värdet av de möjligheter ätt förränta kortfristiga tillgodohavanden i främmande mynt, som kunnat föreligga, ha de utländska tillgodohavandena av de enskilda i regel omvandlats i svenska kronor, varvid riksbanken varit nödsakad



att övertaga de utbudna valutorna för att förhindra en icke önskvärd förskjutning av växelkurserna. Resultatet av denna utveckling har blivit å ena sidan att riksbanken för närvarande (31 mars 1937) förfogar över ej mindre än 1,850 miljoner kronor i guld och valutor (efter dagskurs) samt å andra sidan att penningmarknaden i anmärkningsvärd grad lättats.

Den situation, som sålunda uppkommit, är förbunden med uppenbara risker av statsfinansiell såväl som av allmänt ekonomisk natur. Med de olikheter som betingas av riksbankens särställning framträda i bankens verksamhet motsvarande svårigheter att finna ur risksynpunkt tillfredsställande, räntabla investeringar i utlandet som göra sig gällande för de enskildas del. På sina valutatillgodohavanden har riksbanken sålunda blott en ringa avkastning. I den mån valutorna ansetts böra användas för förvärv av guld har givetvis förräntningen gått helt förlorad. Även för riksbankens del måste man vidare räkna med en ej oväsentlig förlustrisk. Vid en eventuell förskjutning av värdeförhållandet mellan kronor och pund sterling gör riksbanken under i övrigt oförändrade omständigheter en förlust eller vinst å samtliga valutor och guld. Vid ett prisfall på guld i förhållande till pund — en eventualitet varmed man har att räkna — kan riksbanken komma att göra en avsevärd förlust på sitt guldförråd. Man kan ej bortse från möjligheten av förluster ens å sådana valutor som dollars, schweizerfrancs och holländska floriner, vilka anses relativt starka i förhållande till pundet.

Beträffande de olägenheter som ur allmänna ekonomiska synpunkter förbindas med den skildrade utvecklingen må här hänvisas till vad föredragande departementschefen anfört vid anmälan av förslag till lag om rätt för Konungen att meddela särskilda föreskrifter angående bankaktiebolags kassareserv.

I ett läge då möjligheter till lämplig investering av landets fordringsöverskott mot utlandet saknas, framstår det ur finansiell synpunkt såsom ett önskemål att genom ökad införsel taga hem en del av vederlaget för exporten och fraktfarten. Sker denna import på ett sådant sätt att inhemsk köpkraft tages i anspråk för ändamålet — så blir fallet exempelvis om enskilda verkställa importen mot likvid av valutor som köpts från riksbanken — får importen en gynnsam återverkan även på den inhemska kredit- och penningmarknaden. Om vidare importen avser nyttigheter för täckande av framtida behov, bortfaller den invändningen mot ökad införsel att den skulle innebära en kapitalförbrukning. Med de begränsningar som följa av det senast anförda få sålunda importfrämjande åtgärder anses som ett naturligt och väsentligt led i den ekonomiska politik som utvecklingen gjort påkallad.

En importökning kan tänkas vunnit på två vägar. *Dels* kan den enskilda importen främjas genom tullsänkningar. Möjlighet att anlita denna utväg står redan till Kungl. Maj:ts förfogande. *Dels* kan införsel för tillgodoseende av allmänna samhällseliga behov ske på statligt initiativ. Sistnämnda utväg skall här upptagas till närmare diskussion.

Huruvida, vid sidan av här behandlade valutatekniska motiv, skäl föreligga för staten att för tillgodoseende av framtida behov verkställa större inköp i utlandet är en fråga som här kan lämnas åsido. Närmast kan tänkas, att risken för en handelsavspärrning skulle kunna motivera en statlig lagerhållning av från utlandet införda förnödenheter. Ett närmare omdöme i denna fråga torde kunna avgivas av rikskommissionen för ekonomisk försvarsberedskap på grundval av genom kommissionens försorg verkställda utredningar. Diskussionen begränsas därför i detta sammanhang till de tekniska spörsmål, som äro av vikt ur de synpunkter som föranlett att frågan nu upptagits till behandling.

Till en början må då konstateras, att riksbanken är innehavare av det disponibla förrådet av valutor och guld men givetvis icke själv kan förfoga däröver för här avsedda ändamål. Det statliga organ, som kan komma att verkställa upphandlingen, måste därför från banken förvärva erforderliga utländska betalningsmedel. Detta förvärv kan tänkas ske antingen mot direkt likvid eller genom försäljning, eventuellt belåning, av statsskuldbervis i banken. I förra fallet kunna för likviden disponeras antingen till myndighetens förfogande ställda skattemedel eller också lånemedel.

Skulle valutor för den statliga upphandlingen i utlandet förvärfvas mot likvid av skattemedel, bleve importens återverkan på den inhemska penning- och kreditmarknaden ur vissa synpunkter densamma som om importen verkstälts av enskilda. Väljas de andra vägarna, alltså finansiering av valutaköpen med hjälp av statspapper överlåtna på riksbanken eller försålda på marknaden, nås samma resultat som om riksbanken i stället för valutor förvärvat statspapper respektive som om riksbanken balanserat sina valutaköp genom försäljning av statspapper eller eljest skridit till operationer i öppna marknaden.

Tillräckliga skäl kunna icke anses nu föreligga för att verkställa statlig upphandling i utlandet och finansiera valutaköpen skattevägen. De andra utvägarna torde däremot böra övervägas såsom alternativ till att riksbanken med stöd av det vid årets riksdag lämnade medgivandet i riksgäldskontoret lånar statsskuldbervis och självständigt verkställer marknadsoperationer, alternativt vilka erbjuda den fördelen att valuta- och guldreserverna komma till en nationalekonomiskt lämplig användning.

Med hänsyn till att de penningpolitiska åtgärderna såvitt möjligt böra koncentreras i riksbankens hand och då motiveringen till de här diskuterade transaktionerna närmast ligger på det penningpolitiska planet, synes det icke lämpligt att riksgäldskontoret självt genom direkt upplåning i fria marknaden anskaffar de för valutaköpen nödvändiga medlen eller att den myndighet, åt vilken upphandlingen kan komma att anförtros, gör detta genom försäljning av statspapper som ställts till dess förfogande av riksgäldskontoret. Som den lämpligaste utvägen framstår i stället att valutaköpen i riksbanken ske mot försäljning till belåning därstädes av statsskuldbervis. Riksbanken erhåller därigenom möjlighet att i lämplig utsträckning och vid lämp-

liga tidpunkter låta den statliga upphandlingens återverkningar på penning- och kreditmarknaderna göra sig gällande.

Om av inledningsvis angivna skäl en statlig upphandling i utlandet anses böra komma till stånd torde sålunda finansieringen därav böra ske på följande sätt. Riksgäldskontoret överlämnar till den statliga upphandlingsmyndigheten erforderligt belopp i skattkamarväxlar på exempelvis ett år eller andra ur penningpolitisk synpunkt lämpliga statspapper. Dessa växlar få av myndigheten blott belånas respektive försäljas i riksbanken och disponeras endast för förvärv av valutor och guld. Riksbanken skall däremot kunna försälja statspapperen i fråga på marknaden. Till de formella anordningarna i övrigt är det i frågans nuvarande läge för tidigt att fatta ståndpunkt. Det torde dock böra övervägas, huruvida riksgäldskontoret icke till vidare bör redovisa för upphandlingen erforderliga medel såsom förskott. Transaktionen skulle alltså nu ske vid sidan av kapitalbudgeten. Någon annan begränsning av förskottens omfattning än den som följer av att Kungl. Maj:t skall äga besluta om upphandlingen torde icke vara lämplig. Med den här förordade finansieringsmetoden, torde anledning ej föreligga att nu taga ställning till frågan om den ränta som skall gottgöras riksgäldskontoret.

Över promemorian ha utlåtanden efter remiss avgivits av fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret.

*Bankofullmäktige* anföra:

Ur riksbankens synpunkt är i nuvarande läge varje åtgärd, som leder till import av för landet betydelsefulla varor, »ett naturligt och väsentligt led i den ekonomiska politik, som utvecklingen gjort påkallad». För riksbanken är detta för närvarande av betydelse, i den mån prisstegringen på varor därigenom förhindras eller i viss mån minskas.

En import, företagen på statligt initiativ och med syfte att tillgodose sådana allmänna behov, som framdeles kunna uppstå, får icke i alla avseenden samma verkningar som den enskilda importen. Den medför emellertid, om valutorna inköpas i riksbanken, att riksbankens innehav av valutor eller guld omedelbart minskas med ett motsvarande belopp. Om de icke inköpas i riksbanken, minskas tillgången å valutor i marknaden samt därigenom utbudet till riksbanken.

Fullmäktige hava icke något att erinra mot förslaget till finansiering av ifrågavarande utländska inköp intill lämpligt belopp men förutsätta, att riksgäldskontoret på förhand i samråd med riksbanken bestämmer formen och förfallotiden för de statspapper, som komma att överlämnas till den statliga upphandlingsmyndigheten.

Riksbanken är beredd att vid försäljning till den statliga upphandlingsmyndigheten av utländska valutor eller guld såsom likvid mottaga ifrågavarande skattkamarväxlar eller andra statspapper till de kurser, som vid inköpstillfället kunna anses motsvara marknadsläget.

Såsom i promemorian förutsättes, förbehåller riksbanken sig rätt att på marknaden försälja de statspapper, som riksbanken övertagit, eller del därav, när så ur penningmarknadssynpunkt befinnes erforderligt eller eljest av riksbanken anses lämpligt. I så fall är det en fördel för riksbanken att

i nuvarande situation erhålla statspapper, som med lätthet kunna försäljas på marknaden. Därigenom tillgodoses i viss utsträckning de önskemål, som medfört riksbankens framställning om rätt till ändring av § 33 i riksgäldskontorets reglemente.

Fullmäktige hava icke heller något att erinra mot en belänning av dylika papper men förutsätta, att riksbanken själv i sådant fall får bestämma såväl beläningskurs som ränta.

*Riksgäldsfullmäktiges* utlåtande är av följande innehåll.

Vid granskning av berörda promemoria hava fullmäktige ej funnit anledning till någon erinran emot riksgäldskontorets deltagande i finansieringen i den föreslagna formen. Tanken att hithörande transaktioner skulle tills vidare ske vid sidan av kapitalbudgeten har emellertid bland fullmäktige framkallat vissa betänkligheter, i all synnerhet som den av Kungl. Maj:t i proposition för årets riksdag framlagda nya uppställningen av riksstaten borde, om den genomföres, leda till strängare krav på fullständighet i fråga om statsutgifternas upptagande i riksstaten. Om det ur någon synpunkt anses mindre lämpligt att i förväg i riksstaten upptaga något belopp för här ifrågakommande uppköp, synes man dock kunna tänka sig, att riksdagen bemyndiga Kungl. Maj:t att upptaga totalbeloppet för verkställda utgifter å nästa års riksstat.

Den inom finansdepartementet upprättade promemorian har genom handelsdepartementets försorg lagts till grund för fortsatt utredning ur de synpunkter detta departement närmast har att företräda. De förslag vartill denna utredning kan föranleda komma senare att anmälas av chefen för handelsdepartementet.

I den här återgivna promemorian har erinrats om att möjlighet finnes för Kungl. Maj:t att sänka tullar. Med hänsyn till frågans praktiska vikt synes det motiverat att något komplettera framställningen på denna punkt.

Kungl. Maj:ts rätt att bestämma över bland annat tullarna regleras i § 60 regeringsformen, enligt vilken några allmänna avgifter av vad namn och beskaffenhet som helst ej må utan riksdagens samtycke kunna förhöjas, tullen å inkommande och utgående spannmål allena undantagen. Av detta stadgande har allmänt dragits den slutsatsen, att Kungl. Maj:t äger rätt att sänka tullar. Sålunda anför Rydin, vars uppfattning synes representativ för även senare grundlagstolkning, att Konungen äger, om han så för gott finner, göra nedsättningar i de av ständerna stadgade tullavgifterna. Som vidare tullinrättningen genom skyddssystemet hade sammanhang med den ekonomiska lagstiftningen, hade Konungen, enligt samme författares mening, jämväl makt att till näringarnas förmenta skydd och befordran utfärda och upphäva tullförbud ävensom ock att bevilja tullfrihet.

Principfrågan behandlades av konstitutionsutskottet vid 1886 års riksdag (utlåtande nr 26). I anledning av väckt motion, åsyftande bland annat sådan ändring i § 60 regeringsformen att tullarna icke skulle kunna av Kungl. Maj:t utan riksdagens samtycke förändras, spannmålstullen undantagen, uttalade utskottet, att grundlagen blott förbjöde Kungl. Maj:t att höja tull, spannmålstullen undantagen; bifall till motionen skulle medföra upp-

hävande av Kungl. Maj:t enligt utskottets mening tillhörande rätt att nedsätta tullarna. Motionen avstyrktes. Mot utskottets beslut hade nio av andra kammarens representanter i utskottet reserverat sig. Andra kammaren beslöt att, med ogillande av de i utskottets utlåtande uttalade åsikterna om riksdagens beskattningsmakt, låta vid utskottets hemställan bero. Första kammaren biträdde utskottets utlåtande.

I ett vidare sammanhang har frågan om Kungl. Maj:ts rätt att sänka tullar senast behandlats vid 1933 års riksdag. I proposition nr 261 upptogs till diskussion huruvida i den förordning om rätt för Konungen att åsätta särskild tullavgift, som med propositionen förelades riksdagen, borde intagas jämväl bestämmelse om rätt för Kungl. Maj:t att upphäva eller sänka gällande tullar. Traktatberedningen, som yttrat sig i ärendet, erinrade om grundlagstolkningens enhetliga ståndpunkt i frågan liksom även om vissa precedensfall, då Kungl. Maj:t för kortare eller längre tid sänkt i tulltaxan stadgade tullar. Traktatberedningen ville såsom sin mening uttala att, därest Kungl. Maj:t skulle anse sig icke redan äga rätt att upphäva eller nedsätta tullar, det i dåvarande handelspolitiska läge syntes angeläget, att åtgärd vidtoges i syfte att säkerställa Kungl. Maj:ts befogenhet i sådant hänseende. Kommerskollegium hävdade att någon bestämmelse om rätt för Kungl. Maj:t att jämväl upphäva eller sänka gällande tullar icke syntes erforderlig. Till samma ståndpunkt anslöt sig generaltullstyrelsen. Föredragande departementschefen yttrade, att, såsom framginge av vad de i ämnet hörda myndigheterna anfört, befogenhet att borttaga eller sänka tullar ansetts utan särskilt bemyndigande tillkomma Kungl. Maj:t i viss utsträckning. I enlighet med vad fallet varit på senare tid, då denna befogenhet av Kungl. Maj:t utövats, syntes det departementschefen böra förutsättas, att även framdeles beslut, som på detta område kunde komma att fattas av Kungl. Maj:t, komme att allenast avse begränsad tid eller eljest vara av begränsad räckvidd. Vid departementschefen sålunda anfört gav ej bankoutskottet anledning till erinran.

I syfte att belysa den praktiska räckvidden av tullreduktioner i nuvarande ekonomiska läge har inom kommerskollegium verkställt en utredning rörande den återverkan på byggnadskostnaderna som skulle ernås genom en sänkning av tullarna å vissa byggnadsmaterialier. Resultaten av denna utredning ha sammanfattats i en promemoria, vilken torde få såsom bilaga fogas vid protokollet i detta ärende.

### **P. M. angående beskattningen av aktieomsättningen under växlande konjunkturer.**

Aktieomsättningen å Stockholms fondbörs i medeltal för börsdag uppgick under januari, februari och mars månader förflutet år till 1.4, 1.9 och 2.4 miljoner kronor. Motsvarande omsättningstal innevarande år voro 1.6, 2.7 och 2.5 miljoner kronor. Härmed kan jämföras dagsmedeltalet för år 1935,

som utgjorde 0.6 miljoner kronor. Till en väsentlig del förklaras omsättningens ökning av att aktievärdena undergått en betydande stegring. Medelnoteringen för samtliga aktier låg sålunda enligt riksbankens beräkningar i mars i år 85 procent över pari men vid samma tidpunkt i fjol 46 och år 1935 endast 28 procent över pari.

Den allmänna konjunkturförbättringen har, såsom framgår av anförda uppgifter, kraftigt återverkat på fondbörsen. En närmare granskning av tillgängliga uppgifter ger vid handen, att detta gäller icke minst den starka prisstegringen från och med sommaren 1936. Den anpassning av kapitalvärdena efter produktprisstegringen, som fondbörsutvecklingen återspeglar, förtjänar att följas med uppmärksamhet. Att utvecklingen visar spekulativa inslag av ogynnsam art lär icke kunna bestridas.

Vid bedömandet av föreliggande ekonomiska situation ha här antydda förhållanden ansetts påkalla överväganden av beredskapsåtgärder som skulle göra det möjligt att — om så befundes önskvärt — dämpa en fortsatt kursstegrande aktiespekulation. Väsentligen två olika vägar stå därvid till buds. Å ena sidan kan man genom reglering av belåningsmarginalen för aktier i viss mån stävja en aktiespekulation grundad på bankkrediter. Sedan mars i år ha affärsbankerna enligt träffad överenskommelse belånat aktier blott upp till en viss bestämd gräns. Å andra sidan synes det möjligt att genom en höjning av fondstämpeln vid aktieomsättning motverka spekulation på kort sikt. Denna möjlighet har upptagits till prövning inom finansdepartementet, varvid förslag utarbetats till sådan ändring i 3 § fondstämpelförordningen, som erfordras för att Kungl. Maj:t skall kunna vidtaga de ändringar i fondstämpelns belopp som må finnas påkallade med hänsyn till konjunkturutvecklingen och dess återverkan på fondbörsen.

Till närmare motivering av detta förslag må följande anföras.

Ehuru fondbeskattningen tillkommit främst i fiskaliskt syfte, ha likväl även konjunkturpolitiska synpunkter beaktats vid dess utformning.

Vid anmälan inför Kungl. Maj:t år 1908 av det ursprungliga förslaget till fondstämpelförordning framhöll sålunda föredragande departementschefen, att beskattningens hämmande inverkan på de rent spekulativa affärerna i aktier i sin mån kunde tala för dess införande.

I anledning av en motion om femdubbling av då gällande fondstämpel i syfte främst att hämma osund spekulation, behandlade sedermera 1913 års riksdag frågan om beskattningsformens betydelse ur konjunkturpolitisk synpunkt. Riksdagen ansåg sig därvid kunna konstatera, att stämpelavgiften icke märkbart vare sig förmått hämma spekulationen i dess osunda former eller utövat något menligt inflytande på den legitima spekulationen. Den föreslagna höjningen av stämpelavgiften befarades skola visa sig skadlig för näringslivet utan att erbjuda något effektivt medel att bekämpa de former av spekulation, vilkas motverkande vore motionens huvudsyfte.

Likartade synpunkter på frågan, som 1913 års riksdag anlagt, framträdde

jämväl i en utredning rörande höjd fondstämpel som framlades år 1916 av sakkunniga för utarbetande av förslag till börslagstiftning m. m. Av fiskaliska skäl ansågo de sakkunniga likväl en höjning av fondstämpeln motiverad under tider av stigande börsvärden. Höjningen borde bortfalla vid omslag i konjunkturutvecklingen för att icke inkräkta på fondbörsomsättningen, vilken under depressionstider hade betydelse för marknadens försörjning med erforderligt kapital.

Med stöd av de sakkunnigas förslag framlades proposition angående höjning av fondstämpeln till 1917 års riksdag. Vid anmälan av ärendet anslöt sig föredragande departementschefen till de sakkunnigas ståndpunkt till frågan om fondstämpelns utformning ur konjunktursynpunkt. Han gav sålunda uttryck åt tanken, att fondstämpeln borde anpassas efter konjunkturerna, men räknade med en konjunkturpolitisk effekt av anpassningen blott under depressionen.

När fondstämpelns höjd vid senare tillfällen upptagits till offentlig diskussion ha i huvudsak samma synpunkter som de här i korthet refererade anlagts på frågan.

Delade meningar kunna göra sig gällande beträffande den utsträckning, vari förskjutningar av fondstämpeln påverka börsutvecklingen. Att de utöva en sådan återverkan, av tillräcklig styrka att motivera en anpassning av fondstämpeln efter skiftande konjunkturer, synes dock sannolikt. Samma effektivitet som ansetts tillkomma en sänkning av fondstämpeln under en depression torde en höjning få antagas äga under en högkonjunktur. I båda fallen är det spekulationen på kortare sikt som påverkas. De mera varaktiga investeringarna torde lika litet lockas fram genom en låg fondstämpel som de förhindras av en relativt hög stämpel. Förändringarna i stämpelbeloppet kunna dock väntas ha en viss psykologisk verkan såsom uttryck för de ansvariga myndigheternas uppfattning av läget.

Önskemålet om en anpassning av fondstämpeln efter konjunkturväxlingar kan — såsom tidigare skett — tänkas tillgodosett genom beslut om provisoriska höjningar under goda tider, som få bortfalla vid omslag i konjunkturutvecklingen. Lämpligare synes dock vara, att i fondstämpelförordningen införa ett stadgande om rätt för Kungl. Maj:t att fastställa stämpelns storlek, dock högst till visst angivet belopp, förslagsvis fyra gånger det nuvarande. Det inom finansdepartementet utarbetade författningsförslaget, vilket bifogas denna promemoria såsom bilaga<sup>1</sup>, har utformats i anslutning till denna uppfattning.

Utlåtanden över promemorian ha efter remiss avgivits av statskontoret, bank- och fondinspektionen, efter hörande av styrelsen för Stockholms fondbörs, samt fullmäktige i riksbanken.

<sup>1</sup> Ej här medtagen.

Statskontoret anför:

Att i nuvarande osäkra ekonomiska läge behov kan föreligga av en beredskapslagstiftning av nu angiven art synes statskontoret icke kunna bestridas. Ämbetsverket har för den skull intet att erinra emot att en dylik lagstiftning kommer till stånd. Då det ligger vikt uppå att ett ingripande av ifrågavarande beskaffenhet kan ske snabbt och effektivt, finner ämbetsverket det naturligt att avgörandet lägges i Kungl. Maj:ts hand.

Förutsättningen för att aktiestämpeln skall ökas i den ordning som här ifrågasättes bör emellertid enligt statskontorets mening vara att så finnes uppenbarligen erforderligt till avvärjande av spekulativa överdrifter på aktiemarknaden. Statskontoret vill erinra om att man i allmänhet vid tidigare ekonomisk beredskapslagstiftning sökt redan i själva lagstiftningen giva uttryck åt det förhållandet, att fråga är om undantagsåtgärder i en utomordentlig situation. Gällande förordning angående rätt för Konungen att åsätta särskild tullavgift (sv. förf.-saml. nr 245/1932) har sålunda erhållit form av en specialförfattning, däri föreskrives att den särskilda tilläggstull, varom Kungl. Maj:t kan förordna, må åsättas allenast å tid, då riksdagen icke är samlad, samt att beslutet skall underställas näst sammanträdande riksdag inom tio dagar efter riksdagens öppnande, och i det förslag till lag angående rätt för Konungen att i vissa fall meddela särskilda bestämmelser om bankaktiebolags kassareserv, som i dagarna genom proposition nr 304 förelagts riksdagen, har Kungl. Maj:ts befogenhet att anlita lagstiftningen gjorts beroende av att sådant med hänsyn till utomordentliga omständigheter prövas nödigt, varjämte för Kungl. Maj:ts beslut i ämnet förutsättes framställning av fulmäktige i riksbanken samt hörande av bank- och fondinspektionen.

I anslutning till de synpunkter, som sålunda i tidigare fall gjort sig gällande, vill statskontoret ifrågasätta, om icke även vad angår föreliggande spörsmål en anordning borde träffas, varigenom bemyndigandet för Kungl. Maj:t klarare än enligt det remitterade förslaget framstår såsom en av särskilda omständigheter föranledd undantagsåtgärd. Detta synes lämpligen kunna åstadkommas på det sättet, att 3 § fondstämpelförordningen alltjämt upptager de av riksdagen fixerade stämpelavgifter, som för normala förhållanden böra gälla, men att vid sidan därav en särskild »fullmaktslag» tillskapas, genom vilken Kungl. Maj:t bemyndigas att när så med hänsyn till läget på aktiemarknaden finnes av trängande skäl påkallat förordna, att den jämlikt fondstämpelförordningen utgående aktiestämpeln skall höjas, varvid i anslutning till det i promemorian framlagda förslaget maximum för den förhöjda stämpelavgiften synes kunna bestämmas till fyra gånger vad som i 3 § stämpelförordningen är för varje fall stadgat. Givetvis kan, därest så anses lämpligare, bemyndigandet för Kungl. Maj:t i stället avse rätt att pålägga tilläggsstämpel till visst angivet maximum utöver vad som i förordningen föreskrives.

Såvitt statskontoret kan finna skulle en konstruktion av den ifrågasatta lagstiftningen i enlighet med vad nu antytts närmast svara mot det i promemorian avsedda syftet med lagstiftningen. Ett dylikt anordnande av beredskapslagstiftningen — varigenom riksdagens befogenhet att i normala tider ensam besluta om fondstämpelns storlek lämnas orubbad — synes ock stå bäst samman med riksdagens beskattningsrätt och uteslutande makt över bevilningarna.

I anledning av den remitterade promemorian har *styrelsen för Stockholms fondbörs* avgivit yttrande av följande innehåll:

Börsstyrelsen vill till en början uttala sin glädje över, att de nuvarande finansiella förhållandena ej påkallat den nu föreslagna ändringen i förord-



ningen. Ehuru berörda förordning huvudsakligen tillkommit i fiskaliskt syfte, har börsstyrelsen för sin del självfallet icke något att invända emot att lämpliga beredskapsåtgärder vidtagas för att motverka en osund aktiespekulation. Börsstyrelsen kan emellertid för sin del knappast dela den i finansdepartementets P. M. framförda uppfattningen, att utvecklingen å aktiemarknaden för närvarande skulle visa »spekulationsinslag av ogynnsam art» och därför nu påkalla brådskande beredskapsåtgärder. Den nuvarande spekulationen kan med hänsyn till förhandenvarande förhållanden inom vårt land icke sägas hava gjort sig skyldig till anmärkningsvärda överdrifter. Såvitt börsstyrelsen har kunnat finna, torde tvärtemot det nuvarande läget å aktiemarknaden vara ovanligt sunt, vilket bl. a. också visar sig däruti, att aktiebelåning i ytterligt ringa utsträckning för närvarande förekommer.

Även om, såsom ovan framhållits, börsstyrelsen gärna är beredd att medverka till lämpliga beredskapsåtgärders vidtagande i konjunkturpolitiskt syfte, finner börsstyrelsen sig icke kunna biträda det nu föreliggande förslaget att genom en ytterligt vittgående höjning av den redan nu i jämförelse med förhållandena i utlandet höga fondstämpeln hejda en osund aktiespekulation. Enligt börsstyrelsens förmenande stävjas en sådan spekulering långt bättre genom den andra i finansdepartementets P. M. omnämnda åtgärden, nämligen reglering av bankernas belåningsmarginaler för aktier ävensom genom andra åtgärder mot högbelåning av aktier. En omsättningsskatt även av den ovanliga storlek, som nu föreslagits, har däremot sällan eller aldrig visat sig kunna i nämnvärd grad hindra de avarter av spekuleringen, som man velat komma till livs. Detta har även av föregående finansministrar betygats. En sådan omsättningsskatt har däremot visat sig för den legitima börshandeln och näringslivet i sin helhet kunna medföra verkningar av ytterligt allvarlig och vittgående art. Börsstyrelsen måste därför, under framhållande av att den korta tid, som styrelsen fått till sitt förfogande för remissaktens besvarande, omöjliggjort en mera ingående motivering, avstyrka bifall till det föreliggande förslaget om höjning av fondstämpeln.

Därest, trots börstyrelsens avstyrkande, berörda förslag till ändrad lydelse av fondstämpelförordningen den 6 november 1908 kommer att framläggas, får börsstyrelsen erinra om, att enligt förslaget den ifrågasatta stämpelhöjningen endast skulle vara en beredskapsåtgärd att av Kungl. Maj:t för särskilda trängande fall användas. Detta förhållande har emellertid icke på något sätt fått sitt uttryck i den ändrade lagtexten. Börsstyrelsen får därför föreslå, att i så fall åt den omhandlade paragrafen i stämpelförordningen givas en sådan avfattning, att dess karaktär av beredskapsåtgärd klart framgår. På det bestämdaste måste börsstyrelsen motsätta sig, att den föreslagna förhöjningen av den nuvarande fondstämpeln skulle av olika skäl kunna givas en mera permanent karaktär. Börsstyrelsen hemställer alltså, att de nuvarande stämpelsatserna i den omhandlade förordningen i allo bibehållas, men att som tillägg till punkterna a), c) och e) i § 3, 1 mom. av förordningen, införas: »med rätt för Konungen att, då sådant med hänsyn till särskilda föreliggande omständigheter prövas nödvändigt, för kortare tider höja beloppet intill fyra gånger det gällande».

Enligt ett skrivelsen bifogat protokollsutdrag har en ledamot av styrelsen reserverat sig till förmån för bifall till det i promemorian framlagda förslaget.

Med överlämnande av börsstyrelsens yttrande i ärendet har *bank- och fondinspektionen* gjort följande uttalande:

I promemorian har i sammanträngd form omförmäls ett uttalande av 1916 år sakkunniga för utarbetande av förslag till bestämmelser angående fondhandels och fondbörsverksamhetens ordnande m. m. i deras den 27 december 1916 avgivna yttrande i anledning av väckt fråga om höjning av den då utgående fondstämpelavgiften vid köp och byte av aktier och därmed likställda fondpapper. Inspektionen har velat här något utförligare återgiva nämnda uttalande, i vilket berördes en vid 1913 års riksdag av herr Christierson inom andra kammaren väckt motion om en femdubbling av den fondstämpelavgift vid dylika fång, varom stadgades i 1908 års fondstämpelförordning i dess ursprungliga lydelse. De sakkunniga anförde:

»Enligt de sakkunnigas åsikt råder intet tvivel därom, att osund spekulation icke kan medelst omsättningsskatt stävjas, utan att densamma göres så hög, att samtidigt kapitalplaceringen i aktier i alltför hög grad motverkas och varje sund spekulation så gott som omöjliggöres. De vinstmöjligheter, med vilka spekulanterna på vår fondmarknad under hausseperioder räkna, äro nämligen i regel så avsevärda, att med all sannolikhet även en större höjning än den av herr Christierson i hans merberörda motion föreslagna icke skulle i någon högre grad verka hämmande på börsspelet. Men däremot skulle även en mindre höjning, om den vore avsedd att bliva för framtiden bestående, enligt vår åsikt kunna bliva till väsentligt hinder för kapitalplaceringen och den sunda spekulationen. Och särskilt skulle detta bliva förhållandet i tider av depression å fondmarknaden, då ett ingripande av kapitalstarka krafter i ändamål att mildra depressionens verkningar är ur de flesta synpunkter i hög grad önskvärt.»

Till den uppfattning, som sålunda vid nämnda tidpunkt kom till uttryck, ansluter sig inspektionen. Erfarenheten från efterkrigstiden har enligt inspektionens mening givit vid handen, att den då tillämpade höga beskattningen av aktieomsättning, vilken dock allenast uppgick till hälften av den nu ifrågasatta maximibesattningen, hade en hämmande inverkan på den fluktuationsutjämnande spekulationen i aktievärden. Däremot torde knappast kunna påvisas, att den tidigare förhöjda fondstämpelavgiften hade något dämpande inflytande på en icke önskvärd spekulation.

Vad 1916 års sakkunniga anförde manar till försiktighet, och mot en mera eller mindre permanent förhöjning av den omfattning, som det föreliggande förslaget skulle medgiva, måste inspektionen ställa sig bestämt avvisande. Därmed vill inspektionen dock icke hava sagt, att det icke ur beredskapsynpunkt kan vara av betydelse, att möjlighet förefinnes att, därest utvecklingen å fondhandels område skulle gå i en icke önskvärd riktning, mera tillfälligt höja fondstämpelavgiften i syfte att framkalla en psykologisk reaktion häremot.

Den utveckling, som fondhandeln under de senaste åren undergått, föranleder emellertid icke, såvitt inspektionen kan finna, tillgripandet av en sådan åtgärd. Inspektionen kan här icke underlåta att framhålla, att de i promemorian anförda procentuella uppgifter för å ena sidan hela år 1935 och å andra sidan allenast första kvartalen 1936 och 1937, icke kunna läggas till grund för en jämförelse av omsättningen å Stockholms fondbörs under berörda tider, enär uppgifterna hänföra sig till förhållanden, som ur olika synpunkter icke äro jämförbara. Dels avse nämligen uppgifterna tider av olika längd — årets första kvartal plägar sålunda visa den relativt största omsättningen — och dels hava å s. k. efterbörs avslutade fondaffärer på grund av en å fondbörsen vidtagen ändring i omsättningsredovisningen ingått i omsättningsbeloppen i betydligt större omfattning under åren 1936 och 1937 än under år 1935. Vidare bör beaktas, att den ökning av omsättningen, som otvivelaktigt förekommit, i ej ringa grad torde hava föranletts därav,

att verkliga kapitalplaceringar bland annat i brist på obligationsmaterial i allt större utsträckning placerat tillgängligt kapital i aktier. Spekulativt inslag av ogynnsam art å aktiemarknaden torde däremot under denna period icke hava förekommit i någon större utsträckning och i varje fall icke annat än i fråga om något enstaka slag av fondpapper.

Det låter sig emellertid icke förnekas, att förhållandena kunna ändras i icke önskvärd riktning, och den situation kan uppkomma, då det ur allmänt ekonomisk synpunkt kan, såsom inspektionen redan framhållit, vara lämpligt att söka medelst en förhöjd fondstämpelavgift påverka aktiemarknaden. I promemorian har ju också betonats, att med förslaget endast avses en beredskapsåtgärd.

Med hänsyn till vad sålunda framhållits synes det inspektionen lämpligt, att, om överhuvud en ändring i fondstämpelförordningen skall genomföras, denna, på sätt börsstyrelsen föreslagit, formellt sker genom ett tillägg till nuvarande 3 §, första och andra styckena. Därvid bör dock den Konungen enligt författningsförslaget medgivna rätten att sänka fondstämpeln för aktier under de nuvarande satserna bibehållas.

#### *Fullmäktige i riksbanken anföra:*

Med hänsyn till de intressen, fullmäktige närmast hava att bevaka, synes intet vara att invända mot en beredskapslagstiftning, som ger Kungl. Maj:t rätt att höja omsättningskatten på affärer med aktier och andra därmed jämförliga värdepapper intill en skattesats, som är 4 gånger större än den nu fastställda — 30 öre för varje påbörjat hundratal kronor av de överlåtna fondpappernas värde. En höjning av fondstämpeln torde icke få någon i högre grad återhållande inverkan på dem, som av farhågor för ett fallande penningvärde anse sig böra placera sina besparingar i aktier i stället för i obligationer eller banktillgodohavanden. För dem, som i syfte att göra en spekulation på kort sikt köpa och sälja aktier, synes däremot fondstämpeln icke sakna viss betydelse, och en höjning av densamma torde vara ägnad att bromsa dylika affärer. Därjämte kan det tänkas, att beredskapslagstiftningens utnyttjande vid en börshausse kan få en psykologisk effekt av värde.

Då fullmäktige nu tillstyrka den föreslagna beredskapslagstiftningen, sker det emellertid under den förutsättningen, att fondstämpeln, sedan den enligt förslaget höjts utöver nuvarande belopp, åter sänkes vid omslag i konjunkturutvecklingen.

Enligt ett yttrande bifogat protokollsutdrag hade en av fullmäktige, herr Stendahl, förklarat, att han ansåge, att fullmäktige i sitt yttrande bort avstyrka det framställda förslaget.

### **Bankofullmäktiges framställning om fortsatt suspension av sedlarnas inlöslighet i guld.**

I skrivelse den 30 april 1937 ha *bankofullmäktige* anfört:

I överensstämmelse med beslut av årets riksdag medgav Eders Kungl. Maj:t genom kungörelse den 26 februari 1937 (nr 54), att riksbanken finge för tiden från och med den 1 mars till och med den 31 maj 1937 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 gäve anledning, före utgången av nämnda tid återupptaga inlösningen av bankens sedlar.

Då läget alltjämt är sådant, att fortsatt befrielse från skyldigheten att inlösa av banken utgivna sedlar med guld är erforderlig, få fullmäktige i riksbanken härmed hos Eders Kungl. Maj:t göra framställning härom.

Därvid anse sig fullmäktige böra framhålla följande:

Det mål, som statsmakterna uppställt för riksbankens penningpolitiska verksamhet, har av bankoutskottet i utlåtande nr 52 av år 1933 formulerats så att en stegring av den inhemska partiprisnivån skulle eftersträvas. Denna prisstegring borde begränsas så att stegringen ej finge mera kännbart påverka levnadskostnaderna. Detta mål skulle lättast nås vid en stegring av världsprisnivån, som i önskvärd omfattning bragtes att inverka på prisläget i Sverige.

En ändring av dessa direktiv torde nu vara påkallad på grund av det i olika avseenden förändrade läget.

En ytterligare stegring av den allmänna prisnivån i Sverige torde icke vara eftersträvansvärd. Riksbankens politik, liksom den ekonomiska politiken över huvud, synes därför böra inriktas på att söka hålla prisstegringen tillbaka och att i varje fall förhindra en inflationistisk prisutveckling. Enligt fullmäktiges mening bör riksbanken söka bevara den svenska valutans stabilitet i största möjliga utsträckning.

Med hänsyn till att den ekonomiska situationen snabbt kan förändras och en ändring av programmet därför kan bli erforderlig, vilja fullmäktige framhålla önskvärdheten av att åt direktiven givas en allmän formulering och en begränsad giltighetstid. I detta sammanhang bör vidare understrykas vad bankoutskottet anförde i ovan nämnda utlåtande, nämligen att utskottet ej åsyftade, 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 sedelinlösningskyldighet. Bestämmandet och avgörandet av 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.»

Med åberopande av det anförda få fullmäktige således hemställa, att Eders Kungl. Maj:t måtte föreslå riksdagen, att riksbanken för tiden från och med den 1 juni 1937 till och med den 28 februari 1938 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 utgången av nämnda tid återupptaga inlösningsen av bankens sedlar.

Enligt ett skrivelsen bifogat utdrag av protokollet vid bankofullmäktiges sammanträde nämnda dag anförde *riksbankschefen Rooth* i samband med beslutet om avlåtande av framställningen följande:

Prisutvecklingen på världsmarknaden kom i mitten av år 1936 in i ett sådant skede, att det från denna tidpunkt ej längre torde vara möjligt att karakterisera stegringen såsom blott en återhämtning av priserna från 1933 års bottenläge. Det spekulativa inslaget i situationen på råvarumarknaderna började bli tydligt skönjbart i oktober, och prisstegringens hastighet ökades i december. Då brittiska regeringen i mitten av februari tillkännagav sitt rustningsprogram, erhöll prisuppgången en kraftig stimulans.

Av femton viktiga världsmarknadsvaror hade i mars 1937 priserna för elva varor överskridit nivån i juni 1929, blott för tre varor, nämligen bomull, ull och kaffe, voro priserna lägre, medan för en vara, socker, priserna vid de båda tidpunkterna voro lika.

I början av april inträffade ett tämligen allmänt prisfall på råvarumarknaderna, tydligen föranlett av att spekulanterna började bli oroliga för att

prisläget drivits upp allt för kraftigt. Tre faktorer synas härvid hava särskilt uppmärksamhetsvärd. För det första inställde sig frågan, huruvida ej efterfrågan, speciellt från rustningsindustriernas sida, betydligt överskattats till sin storlek. För det andra syntes utsikterna för en snar utvidgning av produktionen av flera viktiga varor vara större än vad man tidigare räknat med. För det tredje slutligen tog man hänsyn till de åtgärder, som regeringarna i de större länderna kunde komma att tillgripa för att hindra en alltför stark prisstegring.

Om sålunda uppgången i råvarupriserna för närvarande brutits, måste pris-situationen icke desto mindre betraktas som allvarlig. Den andra av ovan nämnda faktorer, en framtida utvidgning av produktionen, torde visserligen på något längre sikt (olika för olika varor) komma att motverka en fortsatt stegring av priserna. Detta hindrar emellertid ej, att en prisuppgång kan inträffa, innan den i vissa fall ganska avsevärda tid förflutit, som behövs för att produktionsutvidgningen skall hinna äga rum.

Råvarornas prisstegring har påverkat övriga priser i höjande riktning. Tack vare de råvaruproducerande ländernas ökade inkomster har konsumtionen i dessa länder kunnat ökas; höjda löner och stegrade vinster för dem, som framställa råvaror, ha lett till ökning i köpkraften. Härigenom har efterfrågan efter varor i allmänhet stigit. Höjningen av råvarupriserna har medfört en ökning av produktionskostnaderna, vilken drivit priserna i höjden. Den impuls till prisstegring, som utgått från råvarumarknaderna, kräver emellertid en viss tid för att fullt göra sig gällande. Uppgången i partipriserna sedan hösten 1936 kan måhända sägas giva uttryck åt råvaruprisernas stegring. Däremot torde denna endast i ringa utsträckning återspeglas i levnadskostnaderna, som hittills stigit relativt obetydligt. Till stor del på grund av de på förhållandevis lång tid bundna löneavtalen synas arbetslönerna reagera ungefär lika långsamt som levnadskostnaderna. Det kan därför betraktas som sannolikt, att redan det nu rådande läget på råvarumarknaderna kommer att orsaka en ytterligare stegring åtminstone av levnads-kostnader och löner, även om en tänkbar fortsatt uppgång av råvarupriserna ej äger rum.

Å andra sidan är det av vikt att uppmärksamma, att partipriser, levnads-kostnader och löner själva kunna utvecklas i stigande riktning utan att direkt påverkas av förhållandena på råvarumarknaderna. En period av allmän ekonomisk expansion och stigande industriell aktivitet medför ökad sysselsättning och ökade inkomster för befolkningen i dess helhet, och detta leder till större efterfrågan, i första hand efter varor i detaljhandeln, i andra hand efter varor i partihandeln; stigande priser, troligen först i partihandel, vars priser äro känsligare för förändringar av efterfrågans storlek, och därefter i detaljhandel; slutligen lönehöjningar. Stegringen av priserna i gross- och detaljhandel och höjningen av arbetslönerna kunna under sådana omständigheter betraktas som primära i förhållande till prisläget på råvarumarknaderna och kunna påverka detta.

En av de viktigaste bland de faktorer, som kunna betecknas såsom orsaker till den pågående prisstegringen, torde vara den allmänna nedskrivningen av valutornas värde i förhållande till guld, som i olika etapper ägt rum sedan hösten 1931. Till stor del på grund av denna nedskrivning har världens monetära guldförråd undergått en både relativt och absolut taget stark ökning, i det att å ena sidan redan befintligt, monetärt guld i stor utsträckning uppvärderats, å andra sidan det höga guldpriset lett till ökning av guldproduktionen och till utströmning av guld från Indien och övriga länder, vilka haft stora förråd därav för andra än monetära ändamål. För närvarande är det, om man bortser från uppköp för att tillfredsställa det relativt begränsade, in-

dustriella behovet, endast centralbankerna som köpa guld. Vid rådande guldpris är det föga sannolikt, att en återströmning av guld exempelvis till Indien kan komma till stånd.

Vid ett bedömande av den nuvarande prissituationen och de framtida prisutsikterna är det anledning att känna oro. Å ena sidan är en förnyad, mer eller mindre spekulativt betonad, uppdrivning av priserna på råvarumarknaderna ej utesluten. Å andra sidan kan man vänta sig, att en fortsatt högkonjunktur giver upphov till, eller förstärker en redan befintlig, tendens till kumulativ prisstegring, karakteriserad av ett partipriser, levnadskostnader och löner under ömsesidig påverkan gå i höjden.

Vissa omständigheter i den senare tidens utveckling på penning- och kapitalmarknaderna i Förenta staterna och England torde emellertid i sina verkningar vara ägnade att dämpa prisstegringen.

I Förenta staterna beslöt Federal Reserve Board i slutet av januari att skärpa bestämmelserna rörande det belopp, som de till Federal reservesystemet anslutna bankerna äro skyldiga att hålla som reserver i Federal reservebankerna. De av åtgärden berörda bankerna förberedde sig på bestämmelsernas ikraftträdande bl. a. genom att minska sina obligationsportföljer. Det tryck, som därigenom utövades på obligationsmarknaden, ledde till ett kursfall, vilket betydde en höjning av räntesatserna på i genomsnitt omkring  $\frac{1}{4}$  % sedan årets början. Även på penningmarknaden har en viss åtstramning gjorts sig gällande, i det t. ex. räntesatserna för Treasury bills undergått en ej obetydlig stegring. En annan betydelsefull åtgärd, som företagits i Förenta staterna för att bekämpa spekulations- och inflationstendenserna, är en ökning av marginalen vid aktiebelåning. I pristryckande riktning verka likaledes de allvarliga strävanden, som göras för att åstadkomma en balansering av budgeten.

I England föllo kurserna på obligationsmarknaden i februari i år. Räntesatserna på statsobligationer stego härigenom med omkring  $\frac{1}{4}$  %. Orsakerna till denna utveckling voro emellertid i huvudsak av annan natur än i Förenta staterna. Utbuden på marknaden torde ej hava kommit från bankerna, utan framför allt från the Discount Houses och Bill Brokers. Penningmarknaden har i England ej visat några tecken till åtstramning. Den allmänna höjning av inkomstskatten, som det engelska budgetförslaget för 1937/38 innebär, torde verka i viss mån dämpande på utvecklingen av högkonjunkturen. Större betydelse härvidlag har dock sannolikt den samtidigt föreslagna nya skatten på vinstökning.

Bland de åtgärder för att förhindra en alltför stark prisstegring, som för närvarande diskuteras, torde den som går ut på att höja valutornas värde i förhållande till guld förtjäna särskild uppmärksamhet. En dylik åtgärd skulle sannolikt leda till minskning av guldproduktionen och till dämpning av högkonjunkturen i de guldproducerande länderna, framför allt i Sydafrika. I varje fall skulle den medföra en reducering av den kreditbas, som det monetära guldförrådet utgör. Om en sänkning av guldpriset komme till stånd, vore det önskvärt om den företoges efter förhandlingar mellan den s. k. tremaktöverenskommelsens stater och såsom en för dessa länder gemensam åtgärd. Därigenom skulle relationerna mellan dessa länders valutor sannolikt i stort sett kunna bibehållas oförändrade.

Prissituationen i Sverige har i stort sett utvecklats på samma sätt som i England. Genom den fasta pundkurs, som upprätthållits i närmare fyra år, har prisutvecklingen inom landet för flertalet exportvaror och vissa importvaror i stort sett följt den utveckling, som ägt rum på de utländska marknaderna. Den starka prisuppgång för dessa varor, som sålunda ägt rum sedan mitten av 1936, har påverkat priserna för de varor, vilka både

produceras och konsumeras inom landet. En ytterligare anledning till prisstegring har varit den ökade efterfrågan efter varor, som orsakats av det fortgående ekonomiska uppsvinget i Sverige. Uppgången i priserna kan sägas vara praktiskt taget allmän och för vissa varor och varugrupper anmärkningsvärt kraftig.

Man nödgas räkna med, att under den nu rådande prissituationen denna uppgång kommer att fortsätta som följd av de prisreglerande åtgärderna på jordbrukets område. Enligt beräkningar, utförda inom riksbanken, skulle en höjning av jordbrukets absoluta produktprisnivå till 1925/1929 års läge genom direkt påverkan leda till en stegring av detaljprisnivån, sådan denna kommer till uttryck i riksbankens konsumtionsprisindex, med närmare 4 procent. Emellertid är det troligt, att priset på vissa andra varor kommer att röna inflytande av en prisstegring för jordbruksprodukter, varför höjningen av konsumtionsprisindex sannolikt blir något större.

En verkan av nu nämnda åtgärder torde bli en ytterligare uppgång i värdet av jordbruksfastigheter utöver den, som redan ägt rum på grund av tidigare vidtagna regleringsåtgärder på jordbrukets område.

Den starka uppgång i virkespriserna, som skedde hösten 1936, är ett annat exempel på en stark prisstegring. Om efterfrågan på trävaruprodukter fortsätter att stiga, komma rotvärdena sannolikt att ytterligare stegras vid höstens skogsauktioner. Värdet av skogsegendomar, som redan torde hava starkt påverkats av de höjda virkespriserna, kommer i så fall att drivas i höjden än mera. Detta skulle givetvis skärpa ett eventuellt senare inträffande bakslag.

En mer avsevärd stegring i värdet av jordbruks- och skogsfastigheter kan lätt leda till en ökad skuldsättning, vilken avsevärt skulle förvärra följderna av en sådan framtida prisnedgång, som medförde en värdeminskning för fastigheter.

En omständighet, som är ägnad att öka oron för en alltför stark prisstegring i Sverige, är, att penningmarknaden kännetecknas av en mycket stor lätthet. Tillvaron av stora överskottsreserver i form av kassamedel hos banker, företag och enskilda torde visserligen ej hitintills i nämnvärd utsträckning ha skärpt prisstegringen, men innebär alltid den faran, att en av andra orsaker framkallad stegring av priserna tager en så stark fart, att den undandraget sig kontroll. En på grund av förhållandena på penningmarknaden möjlig kreditinflation kan, om en impuls gives, lätt leda till verklig kredit- och prisinflation.

Under sådana förhållanden är det önskvärt, att riksbanken i sin hand har medel, som möjliggöra ingrepp på penningmarknaden i åtstramande riktning. Affärsbankerna ha, efter hänvändelse från riksbanken, dels beslutat att ej betala ränta på utländska bankers tillgodohavanden, dels träffat en överenskommelse om kurser, vilka icke få överskridas vid belåning av aktier. På riksbankens initiativ ha åtgärder vidtagits för att skattkammarsväxlar eller andra statens skuldförbindelser i inhemskt mynt skola kunna ställas till riksbankens förfogande. Genom försäljning av dylika statspapper kan riksbanken ingripa på penningmarknaden, dels för att hindra en ytterligare ökning av disponibla medel, dels i åtstramande syfte. Riksbanken har vidare hemställt, att ett förslag till lag om rätt för Konungen att meddela särskilda föreskrifter angående bankaktiebolags kassareserv m. m. måtte läggas till grund för proposition i ämnet till riksdagen.

Dylika åtgärder äro i första hand avsedda att begagnas i syfte att hejda en sådan prisstegring inom landet, som har sin huvudsakliga orsak i förhållandena på den inhemska penningmarknaden. Det torde däremot knappast vara

möjligt att med sådana åtgärder hindra en prisstegring, som äger rum på världsmarknaderna, från att sprida sig till Sverige.

Önskar man i någon mån undvika den påverkan, som en utländsk prisstegring utövar på den inhemska prisnivån, torde den enda åtgärd av penningpolitisk art, som kan påräknas hava verkan i detta hänseende, vara en höjning av den svenska kronans värde i förhållande till övriga valutor, i första hand till pundet.

Det bör emellertid påpekas, att resultatet av en sänkning av de utländska växelkurserna — bortsett från den alldeles oberäkneliga, men sannolikt avsevärda psykologiska inverkan, som en dylik åtgärd finge — principiellt sett endast skulle bliva ett plötsligt avbrott i den uppåtriktade prisrörelsen. Sedan den omedelbara pristryckande effekten av pundkurssänkningen gjort sig gällande, skulle från denna synpunkt sett, den svenska prisnivån fortsätta att röra sig ungefär parallellt med världsprisnivån och sålunda påverkas av stigande världsmarknadspris i samma utsträckning som nu. Det här anförda är avsett att betona att — om man endast betraktar de mera ytliga verkningarna av en sänkning av valutakurserna och om man antager att priserna på världsmarknaden skola fortsätta att stiga — man nödvändigtvis måste komma till den slutsatsen, att en sänkning av kurserna, företagen såsom en engångsåtgärd, ej vore tillräcklig för att hindra en stegring av den svenska prisnivån. För att kunna taga ställning till frågan om en sänkning av växelkurserna bör man emellertid taga hänsyn till åtskilliga andra, vida mera komplicerade och betydligt allvarligare konsekvenser av en dylik åtgärd.

Vid ett övervägande av frågan om en förändring av växelkurserna är det av vikt att taga hänsyn till huruvida möjligheter föreligga för samverkan med övriga länder. Enär exportindustrierna i Sverige i stor utsträckning hava samma karaktär och äro beroende av samma marknader som de finska och norska exportindustrierna, torde inställningen i Finland och Norge gentemot en förändring av pundkursen vara av betydelse för det svenska ställningstagandet.

I detta sammanhang bör uppmärksamheten fästas på vad finska bankutskottet i sitt betänkande rörande granskningen av Finlands Banks tillstånd och förvaltning under år 1936 anført beträffande den finska valutapolitiken. Bankutskottet framhåller, att en höjning av den finska markens utländska värde otvivelaktigt skulle erbjuda en utväg att hindra den pågående prisstegringen. Skulle denna prisstegring bliva så kraftig, att den föranledde en kännbar förändring av penningvärdet, borde enligt bankutskottets mening denna utväg tillgripas. Utskottet anser emellertid, att prisstegringen i Finland under senare tid endast varit konjunkturbetonad. Om man beslutar sig för en förändring av markens värde i förhållande till utländska valutor i syfte att utjämna konjunkturväxlingarna, omintetgör man därigenom en av de viktigaste förutsättningarna för en sund ekonomisk verksamhet. Därför borde enligt utskottets åsikt den valutapolitik, som hittills bedrivits, ej frångås, om icke tvingande skäl föreligga. Ett dylikt skäl skulle vara, om prisstegringen, närmast mätt efter levnadskostnaderna, avsevärt skulle överskrida de gränser, inom vilka de konjunkturartade prisväxlingarna vanligen hålla sig.

Från norsk sida har yttrats bland annat, att den stabila pundkursen varit den norska valutapolitikens fasta punkt. Norge måste framför allt söka skapa tillit till sin valuta, och detta skedde ej genom växelkursförändringar. Den ekonomiska politikens mål borde vara att få produktionsmöjligheterna utnyttjade och att åstadkomma full sysselsättning av arbetskraften. Särskilt för skeppsfarten spelade den fasta pundkursen en avgörande roll. Med hän-



syn till den skuldbörda, som påvilade stat, kommuner och enskilda, vore det av betydelse, att den norska kronans värde icke höjdes.

Det internationella arbetet har under senare år inriktats på att åstadkomma en faktisk stabilitet i växelkurserna. En dylik stabilitet är en av de viktigaste förutsättningarna för en ökning av den internationella handeln. Fluktuerande växelkurser ha erfarenhetsmässigt visat sig leda till en allmän skärpning av importhinder i form av införseltullar och kvotabestämmelser och därmed till en nedgång i handelns volym. Den strävan mot friare internationell handel, som utgår dels från Förenta staterna, dels från de s. k. Oslostaterna, skulle väsentligen försvåras genom ett uppgivande av den relativa stabilitet i förhållandet mellan olika länders valutor, som uppnåts.

Vidare bör framhållas, att om en internationell sänkning av guldpriset ägde rum, och som följd därav ett hejdande av prisstegringen eller möjligen ett prisfall för vissa varor komme till stånd, kunde Sverige råka in i en svår situation. Antingen måste valutorna då åter höjas, eller också utsattes det svenska näringslivet för den dubbla press, som en sänkning av växelkurserna och en guldprissänkning skulle innebära. Båda alternativen synas medföra avsevärda nackdelar. I förra fallet skulle ånyo det osäkerhetsmoment införas i den svenska valutasituationen, som det varit en av huvuduppgifterna för riksbankens valutapolitik under de senare åren att söka eliminera. I det senare fallet kunde trycket visa sig vara alltför starkt för det svenska näringslivet, särskilt för exportindustrierna, och en utveckling i allmänt depressiv riktning kunde bli följden.

En växelkurssänkning skulle givetvis innebära en reducering av exportindustriernas räntabilitet. Särskilt gäller detta om de exportörer, som försälja sina varor till utlandet genom kontrakt på längre tid. I den mån de ej säkrat sig mot kursförändringar, komme en sänkning av kurserna att för dem medföra en motsvarande minskning av nettoinkomsten. Olägenheterna för exportindustrierna komme emellertid att göra sig gällande i full utsträckning först sedan ett konjunkturuomslag inträffat. Konsekvenserna för de svenska industrierna i deras konkurrens på världsmarknaderna med länder, som ej höjt sina valutors utlandsvärden, kunde då bli allvarliga. Det bör dock uppmärksammas, att läget kan bli sådant, att en fortsatt förbättring av exportindustriernas räntabilitet, som lockar till en för stark utvidgning av produktion och produktionskapacitet, måste betraktas såsom föga önskvärd. Skulle detta vara förhållandet kan en sänkning av valutakurserna anses motiverad.

Verkan av en förändring av valutakurserna skulle emellertid sträcka sig också till sådana grenar av hemmamarknadsindustrierna, vilka arbeta under konkurrens med utlandet. Viktigast bland dessa torde textil- och beklädnadsindustrierna vara. En reducering av dylika industriers produktpriser, vilken efter en kurssänkning torde bli nödvändig på grund av skärpt utländsk konkurrens, kan leda till, att många företag ej längre kunna drivas räntabelt. Driftsinställelser och minskad sysselsättning torde då bli följden. Det bör emellertid även framhållas, att en kurssänkning kan vara en lämplig åtgärd, om det gäller att förhindra en alltför stark expansion av vissa av de för den inhemska marknaden arbetande industrierna.

En sänkning av valutakurserna och en åtstramning av penningmarknaden böra ej betraktas såsom alternativa åtgärder. Om en kurssänkning företoges, vore det därför ej säkert, att åtgärder, som verka åtstramande på penningmarknaden, kunde undvaras. Det är även efter en eventuell växelkurs-sänkning tänkbart, att de inhemska prisuppdrivande krafterna måste bekämpas med medel, som leda till en stegring av räntesatserna.

Den stegring av levnadskostnaderna, som hittills förekommit i Sverige (riks-

bankens konsumtionsprisindex visade i april i år siffran 104.0, i jämförelse med 101.4 i medeltal för 1936 och socialstyrelsens levnadskostnadsindex 161 i jämförelse med 158 år 1936) är enligt fullmäktiges mening ej tillräcklig anledning för en förändring av valutakurserna.

Om man vore förvissad om, att en verklig prisinflation i England och i Förenta staterna vore förestående och att denna inflation skulle sprida sig till Sverige, borde en kurssänkning omedelbart vidtagas. Emellertid kan man ingalunda känna sig övertygad om att prisutvecklingen i England och i Förenta staterna kommer att bli av utpräglat inflationistisk natur. Det är möjligt, att den stegring av grosshandelspriserna, som hittills ägt rum och som ännu pågår, kommer att avstanna efter en relativt kort tid. Om det skulle visa sig, att den uppåtgående rörelsen i partipriserna upphör, men icke desto mindre detaljprisnivån fortsätter att starkt stiga, får frågan om en förändring av växelkurserna bedömas med utgångspunkt från den situation, som då föreligger.

Under dessa förhållanden bör den kommande utvecklingen avvaktas, innan något beslut med avseende på en förändring av växelkurserna fattas. Samtidigt bör emellertid framhållas, att full frihet för riksbanken att handla så som läget i olika tänkbara fall bjuder är erforderlig.

På samma sätt som man under depressionstiden sökte åstadkomma en stegring av priserna genom olika statliga åtgärder, synes man numera böra gå den motsatta vägen. Ur dessa synpunkter bör det övervägas, t. ex. huruvida icke tullar för vissa av de varor, som starkast stigit i pris, borde sänkas eller tillfälligtvis borttagas. På samma sätt borde de till allmänna arbeten beviljade anslagen såvitt möjligt minskas. Om de redan beviljats, borde beslut fattas om att de endast successivt och i den mån konjunkturen kommer att visa tecken till avmattning skola ställas till vederbörande myndigheters förfogande. Detsamma gäller om statliga understöd till ej oundgänglig byggnadsverksamhet. Även visst vägbyggande borde tillsvidare uppskjutas och tillgängliga medel reserveras till sämre tider. Det sagda hänför sig icke endast till de arbeten, som utföras av staten, utan även till sådana arbeten, som planeras av kommuner, landsting och enskilda.

I detta sammanhang bör understrykas vad kommerskollegium anfört i yttrande över jordbruksnämndens utlåtande den 29 januari 1937. Det säges där, att kollegium funne det angeläget, att jordbrukspolitiken och de penningpolitiska direktiven på ett sådant sätt ställdes i samband med varandra, att det klargjordes, vilka konsekvenser statsmakternas åtgöranden beträffande jordbrukets prisetförhållanden kunde antagas få i penningpolitiskt hänseende. I anslutning härtill må framhållas, att ett fasthållande av kravet att riksbanken skall söka bibehålla genomsnittet av priserna på hemmamarknadsvarorna och på de viktigaste i konsumtionen ingående tjänsterna vid en i huvudsak oförändrad nivå skulle, om priserna för vissa inhemska varor höjdes, leda till att priserna för andra inhemska varor måste pressas ned.

Efter remiss ha *fullmäktige i riksgäldskontoret* förklarat sig icke hava något att erinra mot bifall till bankofullmäktiges ifrågavarande framställning. Riksgäldsfullmäktige anföra i samband därmed följande:

Vad direktiven rörande penningpolitiken angår vilja fullmäktige erinra om att bankoutskottet vid 1933 års riksdag betonade nödvändigheten av en samverkan mellan riksbanken och riksgäldskontoret. Därtill anknöt bankoutskottet följande uttalande om riksgäldsfullmäktiges upplåningspolitik: »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.»

Enär detta uttalande ej synes lämpa sig för nuvarande situation, få fullmäktige instämma med bankofullmäktige i deras uttalande, att en ändring av direktiven för penningpolitiken är synnerligen önskvärd.

Fullmäktige finna för övrigt, att vad bankofullmäktige anfört om syftet med riksbankens penningpolitik, nämligen att den bör inriktas på att söka förhindra en inflationistisk prisutveckling och att söka bevara den svenska valutans stabilitet i största möjliga utsträckning, är väl avvägt.

## Departementschefen.

Såsom bankofullmäktige i sin förut anförda skrivelse erinrat, ha betydelsefulla förändringar i det världsekonomiska läget och i vårt eget lands ekonomiska förhållanden ägt rum, sedan statsmakterna åren 1932 och 1933 drogo upp de allmänna riktlinjerna för vår penningpolitik. Depressionen har avlösts av en i vissa fall utpräglad högkonjunktur. Prisfallet har efterträts av en prisstegring, som under de första åren försiggått i långsam takt och hållit sig inom snäva gränser, men som från och med sistlidne höst blivit starkt påskyndad och fört upp partipriserna till en nivå, som ligger mycket nära nivån före utbrottet av den senaste krisen. Det finnes sålunda anledning att överväga, om det ännu gällande penningpolitiska programmet lämnar tillräcklig vägledning för de valutavårdande instanserna, eller om de ändrade förhållandena göra modifikationer och närmare preciseringar nödvändiga.

Grundtanken i den penningpolitik som utformades under åren närmast efter guldmyntfotens upphävande har varit, att en viss stabilitet hos prisnivån bör eftersträvas. Den prisnivå man därvid haft i sikte, har varit den i första hand för den köpande allmänheten betydelsefulla. Det har därför hetat, att växlingarna i kronans köpkraft i konsumenternas hand skulle hållas inom trånga gränser eller att en stegring av partipriserna icke finge mera kännbart påverka levnadskostnaderna. Men man har icke varit böjd för att binda denna strävan efter stabilitet vid några bestämda indextal. Andra faktorer måste tillåtas att spela en roll, och då man uttryckt detta genom att hänvisa till det ekonomiska livets behov, har uppmärksamheten säkerligen främst varit riktad på att även penningpolitiken skall vara ett medel att främja näringslivets jämna gång och bereda så fullständig sysselsättning som möjligt åt landets produktiva krafter.

Inom ramen för en sålunda uppfattad stabilisering av kronans köpkraft har utrymme ansetts kunna beredas för önskvärda förskjutningar i prisnivån. Programmet formulerades vid en tidpunkt, då priserna fallit hastigt och till en nivå, som allmänt uppfattades såsom »för låg», d. v. s. såsom icke svarande mot kostnadsnivån och icke gagnelig för näringslivets återhämtning. Det närmast liggande målet för penningpolitiken — i samverkan med andra former av den ekonomiska politiken — angavs sålunda böra vara

att åstadkomma en måttlig höjning av partipriserna. Gränserna för en dylik prisstegring ansågos icke kunna mera bestämt fixeras än genom uttrycket, att levnadskostnaderna icke skulle mera kännbart påverkas. Det är denna »reflationspolitik» med uppgiften att i större eller mindre utsträckning upphäva verkningarna av den föregående »deflationen», som får anses utgöra det karakteristiska draget i de valutavårdande myndigheternas arbete under de sistförflutna åren.

Vid programmets formulering avvisades tanken att knyta den svenska valutans värde vid guldmetall eller vid någon främmande valuta t. ex. det engelska pundet. När sedermera, och tämligen snart, en pundkurs fastställdes, som under de följande åren visade sig kunna bibehållas, innebar detta icke något avsteg från de givna direktiven. Fördelarna av stabila växelkurser äro uppenbara, och då den fasta pundkursen medförde, att den svenska prisnivån kopplades samman med den långsamt stigande engelska, nåddes på denna väg både en stabilitet i kronans värdeförhållande till den viktigaste utländska valutan och en kraftig hjälp till förverkligande av »reflationen». Men i de årligen återkommande valutapropositionerna till riksdagen betonades upprepade gånger den gällande pundkursens karaktär av medel att vinna de för det penningpolitiska programmet uppställda målen.

Då det nu gäller att pröva frågan, huruvida ändringarna i konjunkturläget och de världsekonomiska förhållandena överhuvud böra leda till modifikationer i det för vår svenska penningpolitik gällande programmet, kan en sådan prövning lättast ske i anslutning till de nu gjorda erinringarna om detta programs väsentliga innehåll. Grundtanken, att en viss stabilitet i prisnivån är det i första hand eftersträvansvärda målet, får anses kvarstå orubbad. Icke heller ha de hittills gjorda erfarenheterna givit anledning att önska, att gränserna göras snävare än förut för de förskjutningar av prisnivåerna, som skola anses förenliga med en i stort sett upprätthållen stabilitet. Inför de svårigheter, med vilka stabiliseringssträvanden i ett enskilt land ha att kämpa och till vilka jag senare måste återkomma, kan det tvärtom finnas skäl att framhålla vikten av att formuleringar undvikas som kunna hindra de valutavårdande myndigheterna att taga tillbörlig hänsyn till förhållanden, som icke kunna vinna exakta uttryck i indextal för prisnivåer.

Däremot torde det vara klart, att förutsättningarna bortfallit för de formuleringar som taga sikte på det önskvärda i en »reflation». Höjningen av partiprisnivån torde redan ha gått längre än vad man ursprungligen åsyftade med uttrycket om en måttlig stegring, och även om levnadskostnaderna ännu icke mera kännbart påverkats äro vi uppenbarligen framme vid en punkt, där en fortsatt höjning av partipriserna måste komma att småningom taga sig uttryck i en icke oväsentlig höjning av levnadskostnaderna. Vill man sålunda såsom riktlinje bevara strävandet efter en så stor stabilitet i den inhemska prisnivån, som det är möjligt att uppnå under vederbörligt hänsynstagande till det ekonomiska livets behov, synes det i nuvarande läge vara tydligt, att, såsom bankofullmäktige yttrat, både riksbankspolitiken och den

ekonomiska politiken överhuvud böra inriktas på att söka hålla prisstegringen tillbaka och att i varje fall förhindra en inflationistisk prisutveckling. Med denna uppfattning både om den grundläggande riktlinjen för vår penningpolitik och om det för den närmare framtiden mest angelägna kan det icke undvikas att frågan om en stabilisering av vår valutas yttre värde fortfarande får ställas i andra ledet. Att detta skedde vid den senaste fixeringen av ett valutaprogram under depressionsåren, berodde på att vår kronas lösgörande från guldmynstfoten var en förutsättning för att vårt näringsliv skulle kunna hållas utanför den i guldländerna fortgående deflationen. Det nuvarande läget erbjuder samma svårigheter för ett definitivt fastlåsnande av vår kronas yttre värde, fastän riskerna nu synas hota från en inflationsartad prisstegring på världsmarknaden. Då en fast kurs på det engelska pundet är den väg, varpå en dylik prisstegring överföres till vårt näringsliv, är det uppenbart att en valutapolitik, som under alla förhållanden vill fasthålla den nuvarande pundkursen, icke är förenlig med strävandet att hålla prisstegringen tillbaka. Detta avvisande av en oförändrad pundkurs såsom den främsta riktlinjen för vår penningpolitik är väl förenlig med en hög uppskattning av fördelarna av en stabil kurs på det engelska pundet, fördelar som äro särskilt påtagliga så länge de stora världsvalutorna inbördes hållas i ett fast värdeförhållande till varandra. Men denna uppskattning utesluter icke, att förhållandena kunna så utvecklas, att en förändring av kronans yttre värde anses böra föredragas framför ett uppgivande av strävan efter stabilitet i vår egen prisnivå och i vårt ekonomiska liv.

Innan jag med utgångspunkt från sålunda angivna allmänna riktlinjer går att bedöma det nuvarande läget med dess utvecklingstendenser och de praktiska åtgärder, som under olika förutsättningar kunna förordas, vill jag erinra om de medel som överhuvud taget stå eller kunna ställas till förfogande för uppnående av de penningpolitiska målen.

I den inom finansdepartementet utarbetade promemorian angående det nuvarande prisläget har en översikt lämnats över de teoretiska möjligheterna att hejda en stark prisstegring. I promemorian har icke diskuterats huruvida praktiska och administrativa förutsättningar nu föreligga för utnyttjande av den ena eller den andra av dessa möjligheter. Framställningen har icke heller gått in på en sådan avvägning av fördelar och nackdelar med olika prisreglerande ingripanden, som måste föregå varje praktiskt avgörande. Sistnämnda begränsning har i promemorian uttryckts så, att framställningen vid karakteristiken av olika åtgärders effektivitet utformats under uteslutande hänsynstagande till önskvärldheten av en kontroll över prisstegringen.

Vissa av de möjligheter, varom erinrats i nyssnämnda promemoria, stå redan statsmakterna till buds. Riksbanken har i främsta rummet i sin hand att höja växeldiskontot. Såsom närmare utvecklats i proposition med förslag till lag angående rätt för Konungen att i vissa fall meddela särskilda bestämmelser om bankaktiebolags kassareserv (nr 304) kan en diskontohöj-

ning i rådande läge förväntas bli effektiv blott under förutsättning att den underbygges med operationer i öppna marknaden samt — eventuellt — med en sådan skärpning av kraven på affärsbankernas reserver, som avses i nyssnämnda proposition. Operationer i öppna marknaden stå, som bekant, redan till riksbankens förfogande. Den omfattning vari denna möjlighet kan utnyttjas, blir beroende på storleken av riksbankens portfölj av statskuldebvis. Såsom en beredskapsåtgärd har av riksdagen temporärt medgivits, att riksgäldsfullmäktige må till riksbankens förfogande ställa riksgäldskontorets skattkamarväxlar eller andra skuldförbindelser. Förslag om förnyelse av detta medgivande i syfte att möjliggöra en förstärkning av riksbankens för marknadsoperationer disponibla portfölj har av riksgäldsfullmäktige framställts.

På det finanspolitiska området är det vidare möjligt att nå en viss dämpande effekt genom en överbalansering av budgeten. Jag saknar anledning att i detta sammanhang närmare utveckla de synpunkter som därvidlag göra sig gällande, men vill erinra om att 1935/1936, 1936/1937 och — enligt det framlagda budgetförslaget — jämväl 1937/1938 års riksstater i detta avseende ansluta sig till en konjunkturutjämnande politik.

På det handelspolitiska området slutligen synes grundlagsenlig rätt få anses tillkomma Kungl. Maj:t att sänka och borttaga tullar. Riksdagens i det föregående omnämnda ståndpunktstagande år 1933 avsåg visserligen ett utnyttjande av denna rätt av handelspolitiska skäl och med viss begränsning. Det torde emellertid få förutsättas att Kungl. Maj:t utan särskilt medgivande av riksdagen skall äga temporärt utnyttja rätten att nedsätta tullavgifter även i penningpolitiskt syfte och i den vidare omfattning som kan komma att visa sig påkallad med häsyn till konjunkturlägets utveckling. Emellertid vill jag i detta sammanhang framhålla att blott relativt begränsade resultat synas vara att vinna på denna väg och att icke minst med hänsyn därtill föreliggande möjligheter till tullreduktioner torde böra utnyttjas med försiktighet. Givet är för övrigt att ett utnyttjande av Kungl. Maj:ts här ifrågavarande rätt måste föregås av ingående utredningar i syfte främst att utröna de berörda tullsatsernas betydelse ur försörjningssynpunkt för svenskt näringsliv.

De hjälpmedel vid utövandet av en konjunkturutjämnande politik, varom jag här erinrat, kunna användas utan förändring av kronans värde i förhållande till övriga valutor eller i kombination med en sänkning av kronkursen på dessa valutor. Såsom i promemorian rörande det nuvarande prisläget närmare utvecklats, medför en växelkursförändring vissa förskjutningar såväl i behovet av åtgärder efter andra linjer som i dessa åtgärders inverkan på det ekonomiska läget. Jag skall i det följande återkomma till betydelsen härav för bestämmandet av penningpolitikens konkreta utformning.

I händelse av bifall till de i det föregående omnämnda förslagen om fortsatt rätt för riksgäldskontoret att till riksbankens förfogande ställa statskuldebvis samt om rätt för Kungl. Maj:t att skärpa kraven på bankaktiebolagens reserver, skulle en värdefull komplettering av den penningpolitiska

beredskapsorganisationen vinnas. En ytterligare utbyggnad därav bör emellertid övervägas.

I den inom finansdepartementet utarbetade promemorian om möjligheten att utnyttja riksbankens förråd av guld och valutor för statlig upphandling från utlandet har påpekats, att man genom disposition av viss del av valutareserven för detta ändamål i de former, som förordats i promemorian, vinner samma mål, som genom att riksgäldskontoret i penningpolitiskt syfte ställer statsskuldbervis till riksbankens förfogande, men därjämte ernår, att reserven kommer till en nationalekonomiskt nyttig användning. Denna ytterligare fördel synes vara så betydande, att möjlighet torde böra beredas Kungl. Maj:t att anlita denna utväg till förstärkning av riksbankens ställning på penningmarknaden. Frågan om formerna för ifrågavarande upphandling och om de behov, vilka den lämpligen bör inriktas på att fylla, torde senare få anmälas av chefen för handelsdepartementet. I detta sammanhang påkallar blott den finansiella sidan av de ifrågasatta åtgärderna uppmärksamhet.

I de yttranden som av fullmäktige i riksbanken och i riksgäldskontoret afgivits över den inom finansdepartementet upprättade promemorian, har den där föreslagna finansiella utformningen av en statlig upphandling från utlandet lämnats utan erinran. Enligt promemorian skulle riksgäldskontoret tillhandahålla den myndighet, åt vilken upphandlingen kan komma att uppdragas, erforderliga medel genom överlämnande av skattkammarväxlar, vilka av myndigheten skulle få disponeras för förvärv av valutor och guld från riksbanken. Riksbanken åter skulle få rätt att i marknaden försälja de statspapper banken erhållit. Bankofullmäktige ha härtill fogat önskemålet, att formen och förfallotiden för ifrågavarande statsskuldbervis skola av riksgäldskontoret bestämmas i samråd med riksbanken. Bankofullmäktige ha vidare förklarat, att banken är beredd att vid försäljning av valutor och guld såsom likvid mottaga statsskuldbevisen till de kurser, som vid inköpstillfället kunna anses motsvara marknadsläget.

Den föreslagna finansieringsformen synes även mig lämplig ur de penningpolitiska synpunkter, som motivera att här föreslagna möjligheter till utnyttjande av riksbankens guld- och valutareserver öppnas.

I departementspromemorian har ifrågasatts, huruvida de medel, som disponeras för en eventuell upphandling, böra upptagas å riksstaten eller av riksgäldskontoret redovisas såsom förskott. Sistnämnda förfaringssätt har bland riksgäldsfullmäktige framkallat vissa betänkligheter, i all synnerhet som den av Kungl. Maj:t i proposition till årets riksdag framlagda nya uppställningen av riksstaten borde, om den genomföres, leda till strängare krav på fullständighet i fråga om statsutgifternas upptagande i riksstaten. Fullmäktige tillfoga, att om det ur någon synpunkt anses mindre lämpligt att i förväg i riksstaten upptaga något belopp för här ifrågavarande uppköp, man kan tänka sig, att riksdagen bemyndigar Kungl. Maj:t att upptaga totalbeloppet för verkställda utgifter å nästa års riksstat.

Medan detaljerna i fråga om finansieringens tekniska utformning torde

kunna skjutas på framtiden, är det nödvändigt att redan nu fatta ställning till senast berörda budgettekniska problem. Ehuru jag i likhet med riksgäldsfullmäktige finner det synnerligen angeläget att statens utgifter erhålla en fullständig och korrekt redovisning i riksstaten, anser jag att ett förskotts-förfarande i detta fall bör komma till användning. Det gäller nämligen här icke en förväntad utgift i samma mening, som i övriga å riksstaten redovisade fall, utan en fullmakt i någon mån jämförlig med den som nu föreligger i de så kallade kreditiven, vilka ju icke redovisas såsom medelsanvisningar å riksstaten. Huruvida och i vilken utsträckning fullmakten kommer till användning är ovisst. Hänsyn måste även tagas till den speciella form, i vilken medel i detta fall ansetts böra ställas till förfogande. Vid en medelsanvisning över kapitalbudgeten ställas kontanta medel till förfogande av riksgäldskontoret, som upplånar dem på fria marknaden. I detta fall åter skulle riksgäldskontoret utlämna statskuldebvis, som av upphandlingsmyndigheten överlåtas å riksbanken, vilken eventuellt försäljer dem på marknaden.

Transaktionens karaktär framträder tydligast, om riksgäldskontoret tänkes redovisa försträckningen till upphandlingsmyndigheten såsom en tillgång exempelvis per den 1 juli 1938 och konstruerar de överlämnade statskuldebvisen såsom en skuld per samma dag, vilket framstår såsom lämpligt med hänsyn till den regel för täckande av förskottet som jag i det följande förordar. Den egentliga finanstransaktionen skulle då tillsvidare ligga utom riksgäldskontoret och komma till stånd mellan riksbanken och upphandlingsmyndigheten, medan den däremot vid medelsanvisning över riksstaten skulle få karaktären i första hand av en transaktion mellan riksgäldskontoret och enskilda.

Om jag än sålunda på antydda grunder finner ett förskotts-förfarande bäst motsvara den föreslagna transaktionens innebörd, så delar jag likväl riksgäldsfullmäktiges uppfattning, att förskottet bör omedelbart täckas, genom att totalbeloppet för i angiven ordning verkställda utgifter upptages å nästföljande riksstat. Därvid torde erforderliga medel närmast få tänkas anvisade å fonden för förslag till statsverket. Om så sker, inträder en fondering av den svävande skuld, som uppkommit vid utnyttjande av fullmakten. Andra budgettekniska former för täckande av förskottet stå givetvis till buds. Vilken anordning, som bör väljas, torde få bli beroende på närmare utredning.

Godtagas här föreslagna former för finansieringen av den ifrågasatta statliga upphandlingen, torde nu böra utverkas bemyndigande av riksdagen för riksgäldskontoret att förskottsvis, genom överlämnande av statskuldebvis av en typ bestämd i samråd med riksbanken, ställa medel till förfogande för den myndighet, åt vilken den statliga upphandlingen kan komma att uppdragas, att av myndigheten användas för inköp från riksbanken av för myndighetens verksamhet erforderliga belopp i guld och valutor intill ett värde efter dagskurs av, förslagsvis, högst 100 miljoner kronor.

I den inom finansdepartementet upprättade promemorian rörande det nuvarande prisläget har framhållits, att de allvarligaste riskerna under en period av häftig prisstegring förbindas med anpassningen av kapitalvärden



och kostnader efter den höjda produktprisnivån. Vid ett efterföljande prisfall kan nämligen den nödvändiga anpassningen nedåt av kapitalvärdena och kostnaderna i regel ej ske utan krisartade störningar. Spridningen av en prisrörelse över till kapitalvärdena sker snabbast och kraftigast på fondbörsen. Tillgängliga uppgifter ge vid handen, att utvecklingen av de svenska aktiekurserna influerats av höstens och vinterns prisstegring. Då fondbörsutvecklingen emellertid i blott mindre omfattning kan påverkas med de penningpolitiska hjälpmedel som redan stå statsmakterna till buds eller som enligt för riksdagen framlagda förslag skulle ställas till deras förfogande, har det ansetts motiverat att överväga ytterligare beredskapsåtgärder med speciell inriktning mot aktiespekulationen. I en inom finansdepartementet utarbetad promemoria har sålunda ifrågasatts, att fondstämpeln å aktier skulle göras rörlig och anpassas efter konjunkturerna. Fondstämpeln höjd skulle få bestämmas av Kungl. Maj:t, dock högst till, förslagsvis, fyra gånger dess nuvarande belopp.

I de remissyttranden som avgivits över departementspromemorian har vitsordats önskvärdheten av att medel stå till förfogande för motverkande av en inflationsartad hausse på börsen men tillika framhållits, att den hittillsvarande utvecklingen ej kan anses påkalla motåtgärder. Meningarna gå isär, när det gäller arten av den utbyggnad av den penningpolitiska beredskapen, som med hänsyn härtill kan vara lämplig. Statskontoret och bankofullmäktige tillstyrka tillskapandet av en möjlighet att höja fondstämpeln; statskontoret finner dock detta böra ske genom särskild fullmaktslagstiftning och ej genom blott den i departementspromemorian föreslagna ändringen i fondstämpelförordningen. Bank- och fondinspektionen anser, att tidigare utredningar och erfarenheter mana till försiktighet, och ställer sig bestämt avvisande till en mer eller mindre permanent höjning av fondstämpeln å aktier av den omfattning det remitterade förslaget skulle medgiva. Inspektionen vill dock därmed icke hava sagt, att det icke ur beredskapssynpunkt kan vara av betydelse, att möjlighet finnes att, därest utvecklingen å fondhandelns område skulle gå i en icke önskvärd riktning, mera tillfälligt höja fondstämpelavgiften i syfte att framkalla en psykologisk reaktion häremot. Fondbörsstyrelsen avstyrker det i departementspromemorian framlagda förslaget under framhållande av bland annat, att en hög omsättningsskatt visat sig kunna medföra för den legitima börshandeln och näringslivet i sin helhet menliga verkningar. Såväl fondbörsstyrelsen som bank- och fondinspektionen finna det angeläget att, om en möjlighet till höjning av fondstämpeln anses böra skapas, i författningstexten ges uttryck åt bestämmelsens innebörd av en för extraordinära förhållanden avsedd fullmakt. I motsats till statskontoret förorda sistnämnda institutioner icke en särskild författning utan en allmän, till den berörda paragrafen i fondstämpelförordningen fogad undantagsbestämmelse.

Ehuru tvekan kan råda om graden av det dämpande inflytande som kan ernås genom en höjning av fondstämpeln, när det gäller att hålla tillbaka en spekulationsvåg, anser jag dock sannolikt att åtgärden, icke minst i psykolo-

giskt avseende, är av tillräcklig betydelse för att man icke bör avstå från att bereda möjligheter till ett utnyttjande av även detta konjunkturpolitiska hjälpmedel. Denna uppfattning stödjdes av det tillstyrkande yttrande som avgivits av bankofullmäktige, vilka närmast ha att bevaka de intressen som motiverat förslagets framläggande. Intet synes mig vara att erinra mot att rätten att höja fondstämpeln å aktier intill dess föreslagna maximibelopp i författningstexten anges knuten till särskilda omständigheter som påkalla åtgärdens vidtagande. Detta torde lämpligen kunna ske i den av fondbörsstyrelsen och bank- och fondinspektionen föreslagna formen. Att kraven på börsutvecklingens avvikelse från ett normalläge måste vara strängare, ju kraftigare höjning av fondstämpeln som ifrågasättes, är givet; den föreslagna bestämmelsen i dess här antydda avfattning bör tolkas med utgångspunkt härifrån.

Förslag till de förändringar i fondstämpelförordningen, som påkallas vid bifall till vad jag här förordat, torde jag senare få anmäla för Kungl. Maj:t.

Jag återgår här efter till frågan om konjunkturläget och avvägningen av åtgärder mot en fortsatt prisstegring.

Såsom i departementspromemorian om det nuvarande prisläget blivit framhållet, har man vid förklaringen av prisrörelsen att taga hänsyn till tre olika faktorer: jordbrukspolitiken, det direkta prisstegrande inflytandet från utlandet samt prisstegringstendenser på grund av ökad inhemsk efterfrågan. Av dessa tre faktorer intar den förstnämnda i nu förevarande sammanhang en särställning. Jordbrukspolitiken har av statsmakterna medvetet utformats i syfte att förbättra prisläget för jordbrukets produkter. Att en viss höjning av levnadskostnaderna härigenom skulle förorsakas, har icke varit förbisett. Någon avsikt att låta en höjning av livsmedelspriserna motvägas genom nedpressning av prisnivån i övrigt, eventuellt genom penningpolitiska hjälpmedel, har icke kommit till synes i av statsmakterna gjorda uttalanden eller fattade beslut. Prishöjningar förorsakade av jordbrukspolitiken ha i detta avseende ställts i linje med vissa andra avsiktliga prishöjningar, t. ex. framkallade genom påläggande av nya konsumtionsskatter. Någon ändring i den sålunda hittills intagna ståndpunkten synes icke vara påkallad, vilket är av betydelse vid bedömandet av de penningpolitiska åtgärderna i nu föreliggande situation. Den väsentliga delen av den stegring i levnadskostnaderna över 1931 års nivå, som redan inträtt, faller nämligen på höjningen av livsmedelspriserna.

Härigenom understrykes ytterligare det faktum, att det som i nuvarande prissituation väcker farhågor icke är höjden hos nuvarande indextal för levnadskostnaderna, knappast ens den genomsnittliga höjden hos partipriserna, utan den tendens till prishöjning, den hastigt stigande rörelseriktning hos prisserierna, som under mer än ett halvt års tid och fram till början av april månad kunnat iakttagas. Huruvida det bakslag som inträffat under allra senaste tiden, betyder något mera än ett tillfälligt avbrott i en prisstegring, som snart kommer att börja på nytt, kan icke med någon visshet av-

göras. De i departementspromemorian anförda skälen för att anse den stigande konjunkturutvecklingen vara uppbyggen av krafter, som ännu icke blivit uttömda, synas mig alltjämt mest vägande. Därmed följer också sannolikheten av att priserna, åtminstone till en viss grad, fortsätta att stiga. Den möjligheten kan naturligtvis inte heller uteslutas, att prisstegringen i de för världsekonomin bestämmande länderna kommer att överskrida gränserna för vad man kan betrakta såsom det för en högkonjunktur normala och att därmed antaga en inflationsartad karaktär.

Skulle dylika utsikter hota, råder väl knappast något tvivel om att den gräns snart vore uppnådd, vid vilken även djupt ingripande åtgärder skulle framstå såsom befogade för att söka i möjligaste mån hålla vårt land utanför en ödesdiger utveckling. De åtgärder som under sådana förhållanden måste överbägas och för vilkas genomförande de nödvändiga medlen böra finnas i de valutavårdande myndigheternas hand, kunna kortast sammanfattas under de båda rubrikerna: en höjning av den svenska kronans värde i förhållande till pund sterling och en åtstramning av den inhemska kreditgivningen.

Vid en grov uppdelning av prisstegringens orsaker i det inflytande, som härrör från prisstegringen på världsmarknaden, och det som har till förutsättning vårt eget penningöverflöd, är det naturligt att hänvisa till en sänkning av pundkursen såsom medlet att hejda en utifrån kommande prisstegring, medan kreditåtstramningen har till uppgift att hindra inflationsartade rörelser på den inhemska marknaden. Huruvida ett dylikt särhållande av de penningpolitiska medlen i verkligheten skulle visa sig möjligt eller lämpligt, torde icke nu kunna med fördel diskuteras. Givet synes emellertid vara, att om man anser sig böra uthärda inflytandet från en prisstegring på världsmarknaden genom bibehållandet av en fast pundkurs, det sålunda förmedlade inflytandet inte rimligen kan anses böra motvägas genom starkt depressiva åtgärder på den inhemska marknaden. Däremot synes det icke uteslutet, att inhemska inflationstendenser skulle kunna mötas med mindre långtgående ingripanden på den inhemska penningmarknaden, om samtidigt det prisstegrande inflytandet från utlandet försvagades genom höjning av kronans internationella värde.

Då man går över från den sålunda skildrade möjligheten av en prisutveckling med klart inflationistisk karaktär, till vars motverkande även mycket långt gående åtgärder torde under allmänt gillande kunna vidtagas, och fästes uppmärksamheten vid de mindre extrema möjligheterna ifråga om prisutvecklingen, möter det betydande svårigheter att på förhand söka fastställa förutsättningarna för de penningpolitiska medlens användning. Att det icke är önskvärt, att den nu pågående prisstegringen fortsätter, torde vara en lika allmänt rådande uppfattning, som att åtgärder att hejda den borde omedelbart tillgripas, om säkerhet funnes därför, att dessa åtgärder icke medförde några ogynnsamma verkningar i övrigt. Men uppenbart är, att de med all sannolikhet effektiva medlen att hålla tillbaka prisstegringen, alltså höjning av kronans yttre värde och en kraftig åtstramning på penningmarknaden, båda äro av den natur, att de i och för sig äro mycket litet önskvärda och

alltså endast böra komma till användning på grund av starkt talande skäl. Ovissheten eller riskerna av dylika depressiva åtgärder måste vägas mot skadorna, som förorsakas av en fortsatt prisstegring. Höjningen av levnads-kostnaderna innebär en sänkning av levnadsstandarden för de folkgrupper, som icke i egenskap av producenter kunna få del av de genom varuprisernas höjning ökade inkomsterna. Huruvida arbetslönerna komma att höjas lika starkt som priserna är ovisst. Häremot får ställas risken av minskad syssel-sättning och minskad produktion vid tillgripandet av olika slag av restriktiva åtgärder. För vägningen av dessa olika risker vore det av betydelse, om man kunde antaga, att en genom penningpolitiska åtgärder förhindrad anpassning uppåt av det svenska prissystemet skulle vid en kommande kris göra det lättare att undvika en lika stor anpassning nedåt. Denna i departementspromemorian anförda möjlighet innebär icke, att fallets djup vid en ny kris skulle växla allt efter den absoluta prisnivå, som i de olika länderna blivit uppnådd. Om den svenska prisnivån genom kursförändring förhindras att stiga lika starkt som den engelska och den svenska kostnadsnivån likaledes hålles lägre, vilket förhållande tagit sig uttryck i en sänkt pundkurs, finnes ingen anledning att antaga, att ett från världsmarknaden kommande krisartat prisfall skulle drabba det svenska näringslivet mindre hårt, än om prisnivå och kostnadsnivå och pundkurs varit högre. Den möjlighet som antydes, är i stället att en frivillig höjning av kronans värde under prisstegringsperioden skulle göra det psykologiskt och kanske politiskt lättare att möta priset under en ny kris genom att sänka kronans värde i förhållande till pundet. Det förefaller som om något bestämt omdöme rörande dessa framtida förhållanden nu icke skulle kunna fällas, och jag vågar alltså icke tillmäta den antydda möjligheten någon verklig betydelse vid vägningen av argumenten för eller emot tillgripandet av ett penningpolitiskt medel sådant som en ändring av den svenska kronans yttre värde.

De svårigheter som sålunda möta att i nuvarande läge noggrant angiva de förhållanden, under vilka det ena eller det andra penningpolitiska medlet bör komma till användning, ha sin grund såväl i ovissheten om den form konjunkturförloppet under den närmaste framtiden kan komma att antaga i de ekonomiskt ledande länderna, som i ovissheten om de återverkningar som kunna framkallas i vårt eget land. Det torde därför icke vara möjligt och icke heller önskvärt att snävare begränsa de valutavårdande instansernas handlingsfrihet än som sker genom en hänvisning till de allmänna riktlinjer, som i det föregående uppdragits.

Såsom bankoutskottet vid 1933 års riksdag anförde, bör bestämmandet och avgörandet av vilka medel som under olika förhållanden lämpligen böra komma till användning för att nå det av statsmakterna fastställda målet för penningpolitiken ankomma på riksbanksledningen, som i detta avseende har att ensam bära ansvaret. Giltigheten av detta uttalande synes fortfarande kunna upprätthållas under den självklara förutsättningen att alla statsmakternas olika åtgöranden, som öva inflytande på det ekonomiska livet och därmed på penningväsendet, samordnas, så att de stödja och icke motverka var-

andra. Särskilt blir detta nödvändigt under förhållanden som de nuvarande, då åtgärder som ligga helt utanför riksbankens verksamhetsfär framstå såsom alternativ eller såsom komplement till ingripanden från riksbankens sida, varför avvägningen endast kan ske under vederbörlig samverkan mellan de instanser som bära ansvaret både för penningpolitiken och för den ekonomiska politiken överhuvud.

Under återopande av det anförda får jag hemställa, att Kungl. Maj:t måtte föreslå riksdagen medgiva,

*dels* att riksbanken må för tiden från och med den 1 juni 1937 till och med den 28 februari 1938 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,

*dels ock* att riksgäldskontoret må förskottsvis, genom överlämnande av statskuldbewis med form och förfallotid bestämda i samråd med riksbanken, ställa medel till förfogande för den myndighet, åt vilken kan komma att uppdragas att enligt fastställda direktiv verkställa inköp för statens räkning från utlandet, att av myndigheten användas för förvärv från riksbanken av för myndighetens verksamhet erforderliga belopp i guld och valutor intill ett värde efter dagskurs av högst 100,000,000 kronor.

Med bifall till denna av statsrådets övriga ledamöter biträdda hemställan förordnar Hans Maj:t Konungen, att proposition av den lydelse, bilaga vid detta protokoll utvisar, skall avlåtas till riksdagen.

Ur protokollet:

Ragnar Sundén.

## Tabellbilaga A till P. M. angående det nuvarande prisläget.

## Indextal för råvarupriser, partipriser och levnadskostnader i U. S. A., England och Sverige 1928—1937.

(1935 = 100.)

År och månad	Råvarupriser		Partipriser			Levnadskostnader		
	U. S. A.	England	U. S. A.	England	Sverige	U. S. A.	England	Sverige
1928 mars .....	—	—	120	133	128	—	114	109
juni .....	—	—	122	135	130	117	115	110
september .....	—	—	125	130	126	—	115	110
december .....	—	—	121	131	125	118	117	109
1929 mars .....	—	—	122	133	124	—	116	109
juni .....	—	—	120	128	120	117	111	108
september .....	—	—	121	129	121	—	114	109
december .....	—	—	117	125	115	118	116	107
1930 mars .....	—	—	114	118	108	—	109	105
juni .....	—	—	109	114	106	115	108	105
september .....	—	—	105	109	103	—	109	104
december .....	—	—	97	103	101	111	107	103
1931 mars .....	—	—	94	100	97	107	102	102
juni .....	—	—	87	98	95	104	102	101
september .....	68	71	86	94	92	103	101	101
december .....	67	85	82	100	96	100	102	100
1932 mars .....	63	83	82	99	94	96	100	100
juni .....	55	72	80	93	93	93	100	100
september .....	58	78	81	97	95	92	100	100
december .....	57	79	79	96	93	91	99	98
1933 mars .....	54	76	75	92	90	87	95	98
juni .....	70	84	81	96	91	88	96	98
september .....	87	95	89	97	94	94	98	98
december .....	85	91	89	97	95	93	99	98
1934 mars .....	89	96	92	98	97	95	97	98
juni .....	91	98	94	98	98	95	98	99
september .....	96	99	97	100	98	98	100	99
december .....	99	94	96	99	99	97	100	99
1935 mars .....	95	94	99	98	99	99	97	99
juni .....	99	100	100	99	100	100	100	100
september .....	103	103	101	101	99	100	101	100
december .....	103	103	101	103	102	101	102	101
1936 mars .....	103	104	100	103	102	100	100	101
juni .....	101	104	99	104	102	103	100	101
september .....	108	108	102	108	105	104	103	100
december .....	114	114	105	113	109	104	105	101
1937 mars .....	125	128	109	120	117	<sup>1</sup> 105	105	103

<sup>1</sup> Februari.

Råvarupriser: Bank of England, 13—19 sept. 1931 = 100.

Partipriser: U. S. A. Bureau of Labor, 1926 = 100.

England. Board of Trade, 1930 = 100.

Sverige. Kommerskollegium, 1913 = 100.

Levnadskostnader: U. S. A. National Industrial Conference Board, 1929 = 100.

England. Ministry of Labour, juli 1914 = 100.

Sverige. Socialstyrelsen, juli 1914 = 100.

## Tabellbilaga B till P. M. angående det nuvarande prisläget.

## Indextal för priser å jordbruks- och industriprodukter i U. S. A., England och Sverige samt för export- och importpriser för industriprodukter i Sverige 1928—1937.

(1935 = 100.)

År och månad	Jordbruksprodukter			Industriprodukter			Sverige: Industriprodukter	
	U. S. A.	England	Sverige	U. S. A.	Eng- land	Sverige	Export- priser	Import- priser
1928 mars .....	132	153	114	121	130	135	131	120
juni .....	135	161	118	122	130	—	—	—
september .....	138	138	111	126	127	—	—	—
december .....	132	140	114	122	128	—	—	—
1929 mars .....	135	144	108	122	130	131	130	126
juni .....	130	136	106	122	127	—	—	—
september .....	135	137	105	122	127	—	—	—
december .....	129	132	103	118	123	—	—	—
1930 mars .....	120	121	95	115	118	121	126	106
juni .....	113	118	94	110	112	—	—	—
september .....	108	114	94	106	107	—	—	—
december .....	95	100	93	103	101	—	—	—
1931 mars .....	90	96	91	97	99	108	113	90
juni .....	82	98	87	95	94	—	—	—
september .....	77	97	84	95	91	—	—	—
december .....	71	99	88	92	98	—	—	—
1932 mars .....	63	105	79	91	96	99	102	87
juni .....	58	99	74	90	88	—	—	—
september .....	62	95	74	90	96	—	—	—
december .....	56	90	77	88	93	—	—	—
1933 mars .....	54	91	69	85	91	92	96	90
juni .....	67	93	79	88	98	—	—	—
september .....	72	93	84	97	98	—	—	—
december .....	71	92	85	100	99	—	—	—
1934 mars .....	77	93	90	101	101	102	109	101
juni .....	80	98	93	100	100	—	—	—
september .....	92	106	93	100	99	—	—	—
december .....	91	100	97	100	99	—	—	—
1935 mars .....	99	97	97	99	98	100	101	98
juni .....	99	98	98	100	99	100	99	99
september .....	101	102	99	100	100	99	99	99
december .....	99	103	105	101	103	101	100	103
1936 mars .....	97	103	103	101	104	103	103	102
juni .....	99	100	102	101	104	104	106	103
september .....	106	117	108	103	108	106	112	103
december .....	113	124	106	105	113	114	125	111
1937 mars .....	118	133	111	109	123	130	144	126

Jordbruksprodukter: U. S. A. Bureau of Labor, »Farm products», 1926 = 100.

England. Economist, »Cereals and meats», 1927 = 100.

Sverige. Lantmannen, 1909—13 = 100. Kommerskollegium, Spannmål, Anim. prod. 1913 = 100.

Industriprodukter: U. S. A. Bureau of Labor, »Other Commodities», 1926 = 100.

England. Board of Trade, »Industrial products», 1930 = 100.

Sverige. Sv. Handelsbanken, »Inom landet producerade varor» exklusive jordbruksprodukter.

Export- och importvaror: Sv. Handelsbanken, »Exportvaror» och »Importvaror» exklusive jordbrukets export- och importvaror.

## V. P. M.

**angående importtullarnas inverkan på prisbildningen inom  
byggnadsproduktionen.**

För besvarande av frågan om importtullarnas inverkan på prisbildningen inom byggnadsproduktionen erfordras utredning beträffande dels de andelar till vilka kostnaderna för de olika, tullbelagda byggnadsmaterialierna ingå i produktionspriset, och dels den roll tullbeläggningen spelar vid prisbildningen för materialierna i fråga.

1. *Byggnadsproduktionskostnadernas fördelning på olika slag av material m. m.*

Även om undersökningen begränsas till att omfatta endast produktionen av bostadshus (främst i städerna), industribyggnader och broar, varigenom sålunda sådana anläggningsarbeten som vägar, kanaler, hamnar, kraftverk, vatten- och avloppsledning m. m. icke komma i betraktande, är undersökningsmaterialet synnerligen heterogent. Visserligen kan man i fråga om exempelvis bostadshus i Stockholm kanske anse, att utvecklingen med avseende på de egentliga konstruktionsmaterialierna går mot ökad användning av betong i bjälklag o. dyl., men trä och framförallt järn spela alltså avsevärd roll. I fråga om industri- och brobyggnader föreligger ur lämplighets- och dyl. synpunkter ofta en viss valfrihet mellan betong- och järnkonstruktioner. Inträffa förskjutningar i prisnivåerna för de olika konstruktionsmaterialierna trä, järn och cement, kunna prisstegringar motverkas genom övergång åtminstone i viss utsträckning från ett material till ett annat. I fråga om installationsmaterial, glas o. dyl. föreligger icke samma grad av valfrihet, och i fråga om inredningsmaterial delvis i ganska begränsad utsträckning. Det är därför uppenbart, att den uppställda frågan icke kan allmängiltigt besvaras ens om den begränsas till att omfatta endast exempelvis hyresbostadshus i stad. En viss approximation kan dock vinnas genom analys av vissa typiska fall.

I regel uppgöras kalkyler och kostnadsberäkningar icke med utgående från kostnaden för varje ingående slag av material, antalet erforderliga arbetstimmar m. m., utan med användande av vissa beräknade eller uppskattade kostnader för exempelvis kubikmeter betonggjutning, kvadratmeter insatt träpanel, löpmeter stupränna o. s. v. En analys av byggnadskostnaderna ur nu förevarande synpunkter måste därför i regel grundas på en detaljerad undersökning och uppdelning post för post av kalkyler eller kostnadsredovisningar. Vid större företag, där vanligen ett flertal underentreprenader av olika slag förekomma, blir en dylik undersökning ganska omfattande och tidskrävande.

Det användbara primärmaterial, som utan sådant mera ingående analysarbete kunnat erhållas, har därför varit ganska begränsat. Det har sammanställts i form av fördelning av byggnadskostnaderna procentuellt på olika huvudslag av material, arbete o. s. v. En så ingående uppdelning av de olika



materialierna, att dessa kunnat fördelas på varje ifrågakommande position i tulltaxan, har icke varit möjlig, och även den mera summariska uppdelning, som genomförts, har på åtskilliga punkter ej kunnat bliva annat än approximativ.

Stockholms stads fastighetskontor har i samband med utredning om bostadsförhållandena i Stockholm samt Stockholms stads bostadspolitik verkställt en fördelning av byggnadskostnaderna på olika faktorer m. m., avseende nio under åren närmast före 1935 uppförda nybyggnader, nämligen fyra i Stockholm, två i Göteborg samt en i vardera av Malmö och Uppsala (puplicerad i Stadskollegiets utlåtanden och memorial, bihang, 1935, nr 10 C). I bilaga 1 är intagen kostnadsfördelning för dessa nio byggnader sammantagna.

Från Hyresgästernas sparkasse- och byggnadsföreningars riksförbund har erhållits analyser av produktionskostnaderna 1935 och mars 1937 för dels ett 3-vånings tegelhus med betongbalklag (bil. 2) och dels ett dylikt hus med träbjälklag (bil. 3), varjämte förbundet anskaffat och ställt till förfogande en av enskild entreprenör utförd förhandskalkyl för en mindre fabriksbyggnad, utförd med ytterväggar i armerad betong och gasbetong samt pelare och bjälklag i armerad betong (bil. 4).

De i bil. 1—3 intagna analyserna torde giva en tämligen god föreställning om förhållandena i fråga om hyreshus i städer. Vad däremot angår enfamiljstvillor och -stugor i städer samt byggnader på landet i allmänhet kan materialet knappast betraktas såsom representativt. I fråga om dessa sistnämnda kategorier torde i regel trä spela större roll som byggnadsmaterial än järn och cement, vadan importtullarna troligen hava något mindre inflytande på prisbildningen än i de behandlade exemplen.

I fråga om fabriksbyggnader torde det i bil. 4 anförda fallet ej få anses allmängiltigt, icke minst därför, att byggnadssätt och utförande vid dessa slag av byggnader är synnerligen varierande, på grund av såväl lokala förhållanden som olika industriernas och företags olika behov.

Från Stockholms hamnstyrelses hamnbyggnadsavdelning hava erhållits summariska kostnadsfördelningar för dels den år 1936 färdigställda bron mellan Kungsholmen och Lilla Essingen i Stockholm, som är försedd med överbyggnad av stålkonstruktion (bil. 5), samt dels den åren 1932—1934 utförda Tranebergsbro i Stockholm, som är utförd i armerad betong, med undantag för brobanans bärande konstruktion, som består av stålbalkar (bil. 6).

Av ett visst värde skulle vara en analys av en större bro i järnkonstruktion. Kalkyl beträffande Västerbron i Stockholm har även utlovats, men ännu icke erhållits; enligt uppgift på grund av att rätt ingående undersökningar vore nödvändiga i fråga om vissa detaljer.

## 2. Tullarnas maximala inverkan på byggnadsproduktionskostnaderna.

För att erhålla en föreställning om den — schematiskt sett — maximala inverkan tullarna kunna tänkas hava på prisbildningen har för varje materialpost i kostnadsanalyserna beräknats den andel i kostnaden, som tullsatsen å materialet i fråga representerar. Tullsatserna, uttryckta i procent av varupriset, och deras procentuella andel i produktionskostnaderna äro intagna i ovannämnda bilagor. Hänsyn till den inverkan, som tullarna kunna hava på exempelvis prisnivån i allmänhet för redskap m. m. samt på lönenivån, har sålunda icke tagits.

Tullbeläggnings storlek i förhållande till varuprisen anges i bil. 7—9 för vissa viktigare material. Såsom redan blivit antytt omfatta de flesta materialposterna i kostnadsanalyserna ett flertal under olika tullpositioner

## Importtullarnas inverkan på prisbildningen.

upptagna varor. Då tullsatserna för olika positioner ej sällan avvika från varandra och därtill tullsatsen för varor av olika dimensioner och kvaliteter inom en och samma position, uttryckt i procent av värdet, kan variera rätt avsevärt, har uppskattningsvis ett visst medelvärde av tullbeläggningen för varje materialpost måst frameduceras. Därjämte har även varit nödvändigt att vid fastställandet av det använda medelvärdet taga hänsyn till prisnivån vid de tidpunkter, till vilka de olika kostnadsanalyserna hänföra sig.

Det är givet, att med hänsyn till ovan relaterade omständigheter resultatet endast kan betraktas som en approximation, vilken visserligen i fråga om exempelvis cement torde vara tämligen god men åter i fråga om t. ex. installationsmaterial av olika slag säkerligen är mycket grov.

En sammanfattning av de i bil. 1—6 intagna kalkylerna visar följande beträffande *importtullarnas maximala inverkan på byggnadsproduktionskostnaderna*:

Slag av byggnad	Tullen utgör i procent av produktionskostnad
9 st. hyreshus i städer, före 1935 .....	3.8
Hyreshus i Stockholm, betongbalklag, mars 1937 .....	3.5
Hyreshus i Stockholm, träbjälklag, mars 1937 .....	3.2
Fabriksbyggnad i Stockholm, mars 1937 .....	3.9
Bron till Lilla Essingen i Stockholm, järnkonstruktion, 1936 .....	4.6
Tranebergbro i Stockholm, armerad betong, 1932—1934 .....	3.9

### 3. Diskussion av effekten med avseende på byggnadsproduktionskostnaderna av sänkning eller borttagande av vissa importtullar.

Frågan i vilken utsträckning en sänkning resp. ett fullständigt borttagande av tullskyddet på byggnadsmaterial skulle påverka byggnadskostnaderna är naturligtvis icke besvarad med ovanstående tabell. Till grund för tabellens resultat ligger en rent mekanisk beräkning av den prissänkning på olika byggnadsmaterial, som ett borttagande av tullarna i ett teoretiskt fall kunde orsaka. Därvid utgör den nära överensstämmelse mellan olika undersökta typer av byggnadsverksamhet, som tabellen visar (en variation av effekten mellan 3.2 och 4.6 %), i och för sig intet bestyrkande av resultatens tillförlitlighet. Överensstämmelsen är endast ett uttryck för det förhållandet, att variationen i byggnadskostnadernas fördelning på olika poster inom de undersökta byggnadstyperna icke spelar någon avsevärd roll. Den primära frågan gäller i stället, huruvida den använda beräkningsmetoden kan ge ett någorlunda exakt mått på verkan av ett borttagande av tullskyddet. Detta beror uppenbarligen på rimligheten i antagandet, att ett borttagande av tullen för varje produkt medför en mot tullens andel av priset svarande proportionell sänkning av priset inom landet. Enligt de antaganden, som ligga till grund för ovanstående kalkyler, skulle en sådan sänkning äga rum oberoende av den faktiska importen av ifrågavarande material, alltså oberoende av faktiskt betalad tull. Priset inom landet borde i det teoretiska fallet överstiga utlandspriset med tullens belopp (jämta kostnader för frakt m. m.). Under antagande av fullständigt utnyttjande av tullskyddet skulle vid fri konkurrens priset på hemmamarknaden sjunka med tullens belopp i överensstämmelse med beräkningarna i bil. 1—6.

Som en approximation till vad som faktiskt skulle inträffa vid en tullsänk-

ning, bör en beräkning grundad på dessa antaganden närmast anses ge en uppfattning om den maximala effekten. (Dock är det naturligtvis möjligt att i ett konkret fall tänka sig en tullsänkning, som orsakar ett starkare prisfall, t. ex. genom brytandet av en inhemsk monopolställning.) Hur mycket mindre den faktiska effekten av en tullreduktion skulle bli, kan icke bestämmas utan en omfattande analys av prisbildning och marknadsläge såväl i Sverige som i utlandet för vart och ett av ifrågavarande material. Icke ens efter en sådan analys, hur grundlig den än vore, kunde dock så exakta slutsatser dras, att ovanstående procenttal för den maximala effekten (3—5 %) kunde reduceras till en beräknad *faktisk effekt* av exempelvis 2 eller 1 %. Konjunkturläget fortgående förändring måste ständigt modifiera förutsättningarna för prissättningen, varvid en tullförändring på import av byggnadsmaterial till Sverige endast kommer att utgöra en faktor i ett stort komplex av orsaker. Man kan t. o. m. påstå att även om man skulle studera prisserierna under en tid *efter* det ifrågavarande tullar nedsatts eller borttagits, vore det omöjligt att urskilja den del av prisförändringen, som härrör av tullsänkningen med *den grad av precision*, som problemställningen kräver.

Det torde därför anses tillräckligt att i detta sammanhang endast ange några faktorer, som kunna tänkas reducera den angivna maximala effekten. En del av materialprisen äro reglerade genom utländska karteller. Hur dessas prissättning på den svenska marknaden kommer att påverkas av en tullsänkning kan icke förutses, men det är sannolikt att de i nuvarande situation på vissa varumarknader skulle absorbera hela eller en del av tullsänkningen. Ett studium av järnnoteringar kan icke i och för sig ge några upplysningar. Det faktum att stålkartellen håller avsevärt lägre noteringar på Sverige än på andra länder (se bil. 10) bör i och för sig göra det sannolikt att effekten av tullsänkningen blir mindre än den teoretiskt beräknade. Det bör vidare observeras, att de inhemska prisen på byggnadsmaterial i en del fall, åtminstone indirekt, kunna vara influerade av exportpris, som icke direkt påverkas av en tullsänkning. I den mån detta är fallet tendera de inhemska prisen att följa med den utländska prisutvecklingen, oberoende av förändringar i tullsatser.

En kvantitativ uppskattning av de modifikationer i beräkningen av en tullsänkings inverkan på byggnadskostnaderna, som nämnda faktorer orsaka, är naturligtvis icke möjlig. I sista hand är endast ett kvalitativt omdöme rimligt, nämligen att i jämförelse med den pågående starka prisstegringen på flertalet viktiga byggnadsmaterial kommer en tullsänkning resp. ett fullständigt borttagande av tullarna på byggnadsmaterial att bromsa stegringen i byggnadskostnaderna i relativt liten utsträckning.

Stockholm i kommerskollegium den 21 april 1937.

Fördelning av produktionskostnaderna åren närmast före 1935 för 9 hus i Stockholm, Uppsala, Norrköping, Malmö och Göteborg.

(Storlek 3—6 våningar, sammanlagt värde 5,844,900 kronor.)

	Produktionskostnad, %	T u l l	
		% av varupris	% av produktionskostnad
Diverse material:			
Cement .....	1.7	15	0.26
Tegel .....	6.2	c:a 4	0.25
Slaggbetongplattor .....	0.9	› 6	0.05
Taktegel .....	0.1	› 10	0.01
Järn .....	4.8	› 17	0.82
Trävirke .....	5.3	› 0	—
Snickerier .....	3.5	› 12	0.42
Vägg- och golvplattor .....	0.4	› 6	0.02
Annat material .....	7.4	—	—
Arbetslöner för byggmästarens egna arbetare ....	28.1	—	—
Körslor .....	2.4	—	—
Material o. löner för vissa spec. arb., marmor, kalksten, mosaik .....	2.0	› 6	0.12
Plåt o. smidesjärn .....	1.6	› 18	0.29
Glas m. m. ....	0.3	› 47	0.14
Annat material o. arbete .....	7.1	—	—
Installationer:			
Järnrör m. m. ....	7.5	› 14	1.05
Elektrisk materiel .....	1.1	› 18	0.20
Hissmaskiner o. materiel .....	0.5	› 10	0.05
Arbetslöner .....	5.7	—	—
Målning:			
Material .....	1.4	› 8	0.11
Arbetslöner .....	4.5	—	—
Diverse:			
Aryoden m. m. ....	4.9	—	—
Räntor m. m. ....	2.6	—	—
Summa, procent	100.0		3.79

Tabellen uppgjord på grundval av i oktober 1934 avslutad undersökning, publicerad i Stockholms stadskollegiums utlåtanden och memorial, bilhang, 1935, nr 10 C.

Bil. 2.

Fördelning av produktionskostnaderna 1935 och mars 1937 för 3-vånings tegelhus med betongbalklag i Stockholm.

	1 9 3 5		M a r s 1 9 3 7	
	Produktions- kostnad %	Produktions- kostnad %	Tullbeläggning	
			% av varu- priset	% av produktions- kostnad
Diverse material m. m.:				
Armeringsjärn.....	0.44	0.76	12.4	0.094
Järnbalkar .....	1.56	1.73	ca:12	0.208
Diverse järnvaror, beslag m. m. ....	1.47	1.58	» 15	0.237
Plåt .....	0.49	0.62	» 14	0.087
Rör, armatur .....	4.46	4.79	» 17	0.814
Pannor, badkar, radiatorer m. m. ..	2.99	3.17	» 10	0.317
Spisar .....	0.89	0.92	» 10	0.092
Smide (inkl. arbetslön).....	0.79	1.35	» 5	0.068
Sanitetsgods.....	0.25	0.22	» 10	0.022
Cement .....	1.95	1.74	15	0.261
Glas .....	0.68	0.67	47	0.315
Marmor, kalksten, plattor, steg.....	1.94	1.86	» 6	0.112
Gips, stuckarb. (inkl. arbetslön) ....	0.70	0.64	» 2	0.013
Lerrör .....	0.16	0.14	» 8	0.011
Taktegel .....	0.27	0.26	» 10	0.026
Tegel.....	2.93	2.61	» 4	0.104
Trävirke .....	2.59	3.44	0	—
Snickerier.....	3.23	3.03	» 12	0.364
Elektrisk materiel.....	0.54	0.60	» 18	0.108
Målerimaterial .....	1.17	1.06	» 8	0.085
Linoleummattor .....	1.71	1.41	» 12	0.169
Papp .....	0.22	0.24	» 4	0.010
Diverse .....	8.22	7.81	0	—
Löner och körslor.....	39.65	40.64	—	—
Arvodet o. diverse omkostnader .....	42.24	41.25	—	—
Arvodet o. diverse omkostnader .....	14.70	14.70	—	—
Räntor .....	3.41	3.41	—	—
Summa procent	100.00	100.00		3.517

Tabellen uppgjord på grundval av från Hyresgästernas Sparkasse- och Byggnadsföreningars Riksförbund erhållna uppgifter.

Fördelning av produktionskostnaderna 1935 och mars 1937 för 3-vånings tegelhus med träbjälklag i Stockholm.

	1935		Mars 1937	
	Produktionskostnad %	Produktionskostnad %	T u l l	
			% av varu- pris	% av produktions- kostnad
Div. material m. m.:				
Armeringsjärn .....	0.18	0.30	12.4	0.037
Järnbalkar .....	1.50	1.66	12	0.199
Div. järnvaror, beslag m. m. ....	1.50	1.59	15	0.239
Plåt .....	0.50	0.62	14	0.087
Rör, armatur .....	4.54	4.84	17	0.823
Pannor, badkar, radiatorer m. m. ..	3.04	3.20	10	0.320
Spisar .....	0.91	0.93	10	0.093
Smide (inkl. arbetslön) .....	0.81	1.86	5	0.068
Sanitetsgods .....	0.25	0.22	10	0.022
Cement .....	1.48	1.31	15	0.196
Glas .....	0.69	0.67	47	0.315
Marmor, kalksten, plattor, steg. ....	1.97	1.88	6	0.113
Gips, stukarbeten (inkl. arbetslön) ..	0.96	0.86	2	0.017
Lerrör .....	0.14	0.14	8	0.011
Taktegel .....	0.27	0.26	10	0.026
Tegel .....	2.98	2.64	4	0.106
Trävirke .....	4.50	5.80	0	—
Snickerier .....	3.28	3.06	12	0.367
Elektrisk materiel .....	0.54	0.60	18	0.108
Målerimaterial .....	1.19	1.08	8	0.086
Papp .....	0.26	0.28	4	0.011
Diverse .....	7.88	7.87	0	—
Löner och körstor .....	39.32	40.67		
Arvoden och div. omkostnader .....	42.57	41.22		
Räntor .....	14.70	14.70	—	—
	3.41	3.41		
Summa procent	100.00	100.00		3.244

Tabellen uppgjord på grundval av från Hyresgästernas Sparkasse- och Byggnadsföreningars Riksförbund erhållna uppgifter.

Bil. 4.

**Fördelning av produktionskostnaderna i Stockholm i mars 1937 för mindre fabriksbyggnad i en våning, utförd med ytterväggar i armerad betong och gasbetong samt pelare och bjälklag i armerad betong, totalkostnad c:a 132,000 kronor.**

Föreliggande primäruppgifter hava ej medgivit ett fullständigt utskiljande av tullbelagda byggnadsmaterialier, arbetslöner m. m., vadan resultatet måste betraktas som en ganska grov approximation i underkant.

	Produktionskostnad %	Tullbeläggning	
		% av varupriset	% av produktionskostnad
Armeringsjärn .....	9.1	c:a 12	1.09
Cement .....	2.5	14	0.85
Snickerier .....	7.3	c:a 6	0.44
Plåtarbete (inkl. löner 50 %) .....	1.1	c:a 7	0.08
Elektr. install. (inkl. löner 55 %) .....	5.3	c:a 8	0.42
Rörinstall. (inkl. löner 40 %) .....	15.1	c:a 10	1.51
Annat material och löner .....	36.0	—	—
Allmänna omkostnader .....	8.3	—	—
Vinst- och riskmarginal .....	15.3	—	—
Summa %	<b>100.0</b>		<b>3.89</b>

Bil. 5.

**Fördelning av produktionskostnaderna år 1936 för bron mellan Kungsholmen och Lilla Essingen i Stockholm.**

Överbyggnad av stålkonstruktion. Totalkostnad cirka 315,000 kronor.

	Produktionskostnad, %	Tullbeläggning	
		% av varupriset	% av produktionskostnad
Materialier:			
Cement .....	4.2	15	0.6
Armeringsjärn .....	4.9	17	0.8
Stålöverbyggnad, räckan m. m. ....	20.0	c:a 16	3.2
Trävirke .....	3.8	—	—
Grus och sten .....	2.0	—	—
Div. materialier, redskap, körslor .....	17.8	—	—
	52.7	—	—
Arbetskostnader .....	34.6	—	—
Allmänna omkostnader .....	12.7	—	—
Summa %	100.0		4.6

Fullständigt utskiljande av de tullbelagda materialierna och redskapen har ej kunnat ske, varför tullbelägningarnas inverkan torde vara något, ehuru troligen ej särdeles mycket underskattad.

Bil. 6.

**Fördelning av produktionskostnaderna åren 1932—1934 för Tranebergsbro i Stockholm.**

Utförd i armerad betong med undantag för brobanans bärande konstruktion, som består av helsvetsade stålbalkar. Totalkostnad 3,980,000 kronor.

	Produktionskostnad, %	Tullbeläggning	
		% av varupriset	% av produktionskostnad
Materialier:			
Cement .....	7.0	15	1.1
Armeringsjärn .....	3.4	17	0.6
Stålkonstruktioner, räckan m. m. ....	13.8	c:a 16	2.2
Trävirke .....	3.3	—	—
Grus och sten .....	2.8	—	—
Div. materialier, redskap, körslor .....	15.1	—	—
	45.4	—	—
Arbetskostnader .....	43.5	—	—
Allmänna omkostnader .....	11.1	—	—
Summa %	100.0		3.9

Fullständigt utskiljande av de tullbelagda materialierna och redskapen har ej kunnat ske, varför tullbelägningarnas inverkan torde vara något, ehuru troligen ej särdeles mycket underskattad.



Importtullarnas inverkan på prisbildningen.

65

Bil. 7.

Prisutvecklingen samt tullskyddets förändringar 1935—37 för visst byggnadsmaterial.

Varuslag	År 1935	1936 Jan.	1936 Febr.	1936 Mars	1936 April	1936 Maj	1936 Juni	1936 Juli	1936 Aug.	1936 Sept.	1936 Okt.	1936 Nov.	1936 Dec.	1937 Jan.	1937 Febr.
<i>Järnbalkar från la- ger</i>															
Indextal .....	100	98	94	94	94	94	94	94	94	94	98	104	104	113	113
Tullskydd i % ..	9.4	9.7	10.6	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	9.7	9.1	9.1	8.8	8.8
<i>Armeringsjärn</i>															
Indextal .....	100	98	95	89	95	95	95	95	95	95	98	98	98	120	120
Tullskydd i % ..	21.5	21.9	22.6	24.1	22.6	22.6	22.6	22.6	22.6	22.6	21.9	21.9	21.9	17.9	17.9
<i>Fönsterglas, Stock- holm</i>															
Indextal .....	100	96	96	96	96	96	96	96	96	102	102	102	102	102	102
Tullskydd i % ..	48.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0	47.1	47.1	47.1	47.1	47.1	47.1
<i>Asfalttakpapp</i> .....	100	90	90	90	90	90	90	90	90	120	120	120	120	120	120
Tullskydd i % ..	4.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
<i>Cement, fritt kaj Stockholm</i>															
Indextal .....	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Tullskydd i % ..	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1	14.1
<i>Cement, cif Göteborg</i>															
Indextal .....	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Tullskydd i % ..	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0
<i>Cement, franko Mal- mö</i>															
Indextal .....	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Tullskydd i % ..	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3
<i>Cement, Stockholm</i>															
Indextal .....	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Tullskydd i % ..	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1

Bil. 8.

Prisutvecklingen samt tullskyddets förändringar 1935—37 för visst byggnadsmaterial.

Varuslag	År 1935	1936 Jan.	1936 Febr.	1936 Mars	1936 April	1936 Maj	1936 Juni	1936 Juli	1936 Aug.	1936 Sept.	1936 Okt.	1936 Nov.	1936 Dec.	1937 Jan.	1937 Febr.
<i>Klippspik, 4"</i>															
Indextal .....	100	101	101	101	101	101	101	101	101	101	101	101	101	133	133
Tullskydd i % ..	18.8	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	14.2	14.2
<i>Klippspik, 3"</i>															
Indextal .....	100	101	101	101	101	101	101	101	101	101	101	101	101	132	132
Tullskydd i % ..	17.7	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	13.4	13.4
<i>Trädspik, 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>"</i> .....	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	108	125	125
Tullskydd i % ..	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.2	22.5	17.8	17.8
<i>Trädspik, 3"</i>															
Indextal .....	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	108	125	125
Tullskydd i % ..	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	27.7	24.0	24.0
<i>Bull och skruv</i>															
Indextal .....	100	100	100	100	100	100	100	103	103	103	103	106	106	106	142
Tullskydd i % ..	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	11.7	11.7	11.7	11.7	11.3	11.3	11.3	8.5
<i>Muller</i>															
Indextal .....	100	100	100	100	100	100	100	103	103	103	103	106	106	106	142
Tullskydd i % ..	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.2	11.2	11.2	11.2	10.8	10.8	10.8	8.1

Bil. 9.

## Prisutvecklingen samt tullskyddets förändringar 1935—37 för visst byggnadsmaterial

	Januari 1935		Mars 1937	
	Index	Tullskydd %	Index	Tullskydd %
<i>Stångjärn, netto</i> .....	100	17.6	142	12.4
<i>Balkar, I NP 8—10</i> .....	100	18.3	116	15.7
I NP 12—16 .....	100	18.8	117	16.1
I NP 18—30 .....	100	12.2	118	10.3
I NP 32—34 .....	100	13.3	124	10.7
U NP 8—10 .....	100	17.9	116	15.4
U NP 12—16 .....	100	18.1	116	15.6
U NP 18—30 .....	100	11.7	119	9.9
<i>Tunnplåt, 0.50 mm</i> .....	100	19.5	139	14.0
0.75 » .....	100	19.1	143	13.3
1.00 » .....	100	20.7	148	14.0
1.50 » .....	100	23.3	162	14.3
2.00 » .....	100	23.9	156	15.3

Bil. 10.

## Noteringar i guldpond fob Antwerpen.

1937	Stabeisen (Stång- och profiljärn)				Formeisen (Balkjärn)			
	Sverige	Övriga Europa, Danmark typiskt	Syd- amerika	Asien	Sverige	Övriga Europa, Danmark typiskt	Syd- amerika	Asien
<sup>10</sup> / <sub>1</sub> .....	4. 0. 0.	4. 7. 6.	—	—	3. 5. 0.	4. 5. 0.	4. 0. 0.	4. 3. 6.
<sup>13</sup> / <sub>3</sub> .....	4. 0. 0.	4. 7. 6.	4. 7. 6.	4. 7. 6.	3. 5. 0.	4. 5. 0.	4. 2. 6.	4. 7. 6.
<sup>13</sup> / <sub>3</sub> .....	4. 10. 0.	5. 0. 0.	5. 0. 0.	5. 0. 0.	3. 5. 0.	4. 17. 6.	5. 0. 0.	4. 17. 6.