

Nr 67.

Ankom till riksdagens kansli den 21 maj 1937 kl. 4 e. m.

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

I en till riksdagen avlåten, den 7 maj 1937 dagtecknad proposition nr 318, som hänvisats till bankoutskottets förberedande handläggning, har Kungl. Maj:t, under åberopande av propositionen bilagt utdrag av statsrådsprotokollet över finansärenden för samma dag, föreslagit riksdagen medgiva,

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 statsskuldbewis 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.

Beträffande motiveringen för Kungl. Maj:ts ifrågavarande förslag får utskottet, i den mån redogörelse härför icke lämnas i det följande, hänvisa till propositionen.

I den föreliggande propositionen har chefen för finansdepartementet i samband med anmälan av en av fullmäktige i riksbanken ingiven, den 30 april 1937 dagtecknad skrivelse om fortsatt suspension av sedlarnas inlöslighet i guld, i vilken fullmäktige berört även frågan om riktlinjerna för penningpolitiken, upptagit 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*. Beträffande innehållet i promemorian får utskottet hänvisa till propositionen sid. 2—24.

Inom finansdepartementet hava vidare verkställts utredningar avseende *dels* möjligheten till importfrämjande åtgärder — såsom direkt statlig upphandling i utlandet och tullsänkningar — *dels ock* en anpassning av fondstämpeln å aktier efter konjunkturlägets krav. Promemorian rörande dessa

två huvudspörsmål, jämte däröver avgivna utlåtanden, finnas intagna å sid. 24—35 i propositionen, vartill här må hänvisas.

I ovanberörda skrivelse hava *fullmäktige i riksbanken* anfört följande:

I överensstämmelse med beslut av årets riksdag medgav 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 inlösningsen 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 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 världsprisinivån, 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 prisinivån i Sverige torde icke vara eftersträfvansvärd. Riksbankens politik, liksom den ekonomiska politiken över huvud, synes därför böra inriktas på att söka hålla pristegringen 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 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.

Vid fullmäktiges skrivelse var fogat utdrag av protokollet vid bankofullmäktiges sammanträde den 30 april 1937, innefattande en av *riksbankschefen Rooth* lämnad ingående redogörelse för det allmänna ekonomiska läget. Till denna redogörelse, som finnes intagen i propositionen å sid. 36—42, hänvisas i detta sammanhang.

Efter remiss hava *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 har beträffande de allmänna riktlinjerna för den ekonomiska politiken anfört följande:

»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 avslösts 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 guldet 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 modifieringar 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 skul-

le kunna hållas utanför den i guldländerna fortgående deflationen. Det nuvarande läget erbjuder samma svårigheter för ett definitivt fastlåsande 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 stråvan efter stabilitet i vår egen prisnivå och i vårt ekonomiska liv.»

Innan departementschefen med utgångspunkt från sålunda angivna allmänna riktlinjer gått att bedöma det nuvarande läget med dess utvecklingstendenser och de praktiska åtgärder, som under olika förutsättningar kunna förordas, har han erinrat om de medel som överhuvud taget stå eller kunna ställas till förfogande för uppnående av de penningpolitiska målen. Härom anför departementschefen följande:

»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 diskontohöjning 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 statsskuldbervis. 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 ständpunktstagande 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 hänsyn till konjunkturläget 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 statskuldbervis 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.»

Departementschefen ingår härefter på vissa åtgärder för utnyttjande av riksbankens valutatillgångar för statlig upphandling i utlandet. I avseende härå anföres:

»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 avgivits över den inom finansdepartementet upprättade promemorian, har den där föreslagna finansiella utformningen av en statlig upphandling från ut-

landet lämnats utan erinran. Enligt promemorian skulle riksgäldskontoret tillhandahålla den myndighet, åt vilken upphandlingen kan komma att uppdragas, erforderliga medel genom överlämnande av skattkamarväxlar, 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 statsskuldbervis, 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 statsskuldbevisen 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 salunda på antydda grunder finner ett förskottsförfarande 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 förlag 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 statsskuldbervis 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.»

Efter behandling av förslaget om höjning av fondstämpeln har departementschefen slutligen upptagit frågan om användningen av de penningpolitiska medlen och härom anfört följande:

»Jag återgår härefter 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 avgöras. De i departementspromemorian anförda skälen för att anse den stigande konjunkturutvecklingen vara uppuren av krafter, som ännu icke blivit uttömda, synas mig alltså 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 övervägas 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 inflatonistisk karaktär, till vars motverkande även mycket långt gående åtgärder torde under allmänt gillande kunna vidtagas, och fästes uppmärksamheten vid de mindre extrema möjligheterna i fråga 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 levnadskostnaderna 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 sysselsättning 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 valutavärdande 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 varandra. 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.»

Utskottet.

Utskottet ansluter sig till den i propositionen uttalade uppfattningen, att en modifiering av de penningpolitiska direktiven nu torde vara påkallad. I likhet med departementschefen anser utskottet, att grundtanken i det gällande programmet, nämligen att en viss stabilitet i prisnivån är det i första hand eftersträvaransvärda målet, bör kvarstå orubbad. I anslutning härtill torde, såsom fullmäktige i riksbanken och departementschefen framhållit, i det nuvarande läget såväl riksbankens politik som den ekonomiska politiken överhuvud böra inriktas på att söka hålla prisstegringen tillbaka och att i varje fall förhindra en inflationistisk prisutveckling. I detta sammanhang må framhållas, att utskottet, i likhet med departementschefen, icke anser sig böra förorda en inskränkning i de valutavärdande myndigheternas handlingsfrihet genom att i direktiven hänvisa till bestämda prisindextal.

Beträffande förhållandet mellan jordbrukspolitiken och penningpolitiken synes det utskottet vidare angeläget att framhålla, att en sådan höjning av levnadskostnaderna, som beror på ett genom jordbrukspolitiken åstadkommet

förbättrat prisläge för jordbrukets produkter, ej i och för sig bör föranleda penningpolitiska åtgärder i syfte att nedpressa prisnivån i övrigt. Motsvarande påpekande bör enligt utskottets mening äga giltighet jämväl beträffande andra statsmakternas åtgärder, vilka äro avsedda att verka prisstegrande för vissa bestämda varor.

Utskottet har, liksom departementschefen, en hög uppskattning av fördelarna av en stabil kurs på det engelska pundet och anser även, att dessa fördelar äro särskilt påtagliga så länge de stora världsvalutorna inbördes hållas i ett fast värdeförhållande till varandra. Såsom departementschefen antytt kan emellertid vid en inflationsartad utveckling på världsmarknaden den situationen uppstå, att upprätthållandet av den nuvarande pundkursen måste eftergivnas med hänsyn till prisutvecklingen på den inhemska marknaden. De strävanden att söka åstadkomma en mera allmän valutastabilitet, som för närvarande torde pågå, synas utskottet värda att beakta vid handhavandet av den svenska valutapolitiken.

Vad beträffar de medel, som kunna användas för uppnående av ovan angivna mål för penningpolitiken, vill utskottet till en början erinra om de möjligheter, som härutinnan redan stå statsmakterna till buds, nämligen diskontostegring, riksbankens rätt att bevilja ränta å insättningar, operationer i öppna marknaden genom anlåtande av statspapper, som riksgäldskontoret enligt temporärt lämnat bemyndigande må ställa till riksbankens förfogande, överbalansering av budgeten och tullreduktioner. Vidare har i propositionen erinrats därom, att Kungl. Maj:t i särskild proposition till riksdagen (nr 304), framlagt förslag till lag angående rätt för Konungen att i vissa fall meddela särskilda bestämmelser om bankaktiebolags kassareserv, ävensom att fullmäktige i riksgäldskontoret inkommit till bankoutskottet med en framställning om fortsatt medgivande att tillhandahålla riksbanken statspapper för marknadsoperationer. Med avseende å den närmare innebörden av ifrågasvarande två förslag, vilka åsyfta att öka riksbankens möjligheter att påverka utvecklingen på penningmarknaden, får utskottet hänvisa till sina denna dag avgivna utlåtanden nr 68 och 70.

I nu förevarande proposition ifrågasättas emellertid ytterligare åtgärder för utbyggande av den penningpolitiska beredskapsorganisationen. Sålunda hemställs i propositionen om bemyndigande för riksgäldskontoret att genom överlämnande av vissa slag av statspapper ställa medel till förfogande för att möjliggöra ett utnyttjande av riksbankens föråd av guld och valutor för statlig upphandling från utlandet. Under erinran att Kungl. Maj:t i propositionen nr 323, vilken hänvisats till statsutskottet, framlagt förslag beträffande formerna för ifrågasvarande upphandling m. m., får bankoutskottet för sin del tillstyrka det i förevarande proposition gjorda förslaget. Utskottet förutsätter härvid, att den ifrågasatta upphandlingen sker på ett försiktigt sätt, så att såvitt möjligt prisstegringar undvikas. Slutligen har i nu förevarande proposition såsom ytterligare ett konjunkturpolitiskt hjälpmedel upptagits frågan om höjning av fondstämpeln å aktier. Förslag i sådant syfte har av

Kungl. Maj:t förelagts riksdagen i propositionen nr 319, vilken proposition hänvisats till bevillningsutskottet.

Huruvida och under vilka förhållanden de olika medlen böra begagnas kan, såsom departementschefen framhållit, i nu rådande ovisshet om bland annat den framtida konjunkturutvecklingen icke närmare angivas. Två olika fall torde dock kunna särskiljas, beträffande vilka de penningpolitiska åtgärderna kunna i stora drag antydas. Därest prisstegringen på världsmarknaden skulle bliva av utpräglat inflationistisk karaktär, torde sådana medel som en sänkning av växelkurserna i förening med en kraftig åtstramning av penningmarknaden kunna ifrågakomma. Skulle däremot priserna på världsmarknaden i fortsättningen komma att variera mellan relativt trånga gränser, böra enligt utskottets mening de penningpolitiska åtgärderna avpassas med hänsyn till den svenska prissituationen och läget på den inhemska penningmarknaden. Inflationistiska tendenser inom det svenska näringslivet bör penningpolitiken i sådant fall söka hålla tillbaka genom medel, som till sina verkningar ej äro så oberäkneliga och vittgående som t. ex. en förändring av valutakurserna. Under hänvisning till det välgörande inflytande, de låga räntesatserna under den gångna depressionsperioden haft på näringslivet, vill utskottet — som väl inser, att lägen kunna uppkomma, i vilka en åstramning av räntesatserna måste anses motiverad — uttrycka det önskemålet, att räntorna inom landet hållas på den lägsta nivå, som i varje situation är möjlig.

I likhet med departementschefen finner utskottet icke möjligt eller önskvärt att snävare begränsa de valutavårdande instansernas handlingsfrihet än som sker genom en hänvisning till de i det föregående uppdragna allmänna riktlinjerna. Bestämmandet och avgörandet av vilka medel som under olika förhållanden lämpligen böra komma till användning för att nå det för penningpolitiken uppställda målet bör, såsom bankoutskottet vid 1933 års riksdag i sitt utlåtande nr 52 uttalade, ankomma på riksbanksledningen, som i detta avseende har att ensam bära ansvaret. Det är dock, såsom föredragande departementschefen uttryckt sig, en självklar förutsättning, att alla statsmakternas olika åtgärder, som ha inflytande på det ekonomiska livet och därmed på penningväsendet, samordnas, så att de stödja och icke motverka varandra. Avvägningen av åtgärderna bör sålunda ske under vederbörlig samverkan mellan de instanser, som bära ansvaret både för penningpolitiken och för den ekonomiska politiken överhuvud.

Den samverkan mellan riksbanken och riksgäldskontoret, som utskottet i sitt ovanberörda utlåtande nr 52 till 1933 års riksdag ansåg vara av största betydelse, finner utskottet fortfarande vara av samma vikt. Givetvis böra riksgäldsfullmäktige vid upplåningens handhavande beakta de modifieringar i de penningpolitiska direktiven, vilka statsmakterna företaga.

Mot vad i propositionen föreslagits i fråga om fortsatt befrielse för riksbanken från sedelinlösningsskyldigheten har utskottet icke funnit anledning till erinran.

Åberopande det anförda får utskottet hemställa,

att riksdagen må bifalla Kungl. Maj:ts förevarande proposition.

Stockholm den 21 maj 1937.

På bankoutskottets vägnar:

HARALD ÅKERBERG.

Vid förestående ärendes slutbehandling inom utskottet hava närvarit:

från första kammaren: herrar *Åkerberg, Leffler, Johansson* i Friggeråker, *Ström* i Lidköping, *Berling, Nilsson* i Mölndal, *von Horn* och *Roos**;

från andra kammaren: herrar *Holmgren, Lovén, Paulsen, Andersson* i Falkenberg, *K. A. Westman, Gustavson* i Västerås, *Åqvist* och *Lundberg*.

* Ej närvarande vid utlåtandets justering.
