

## Nr 21.

Ankom till riksdagens kansli den 14 mars 1941 kl. 3 e. m.

### *Utlåtande angående verkställd granskning av riksbankens och riksgäldskontorets styrelse och förvaltning.*

Enligt § 4 i den för bankoutskottet gällande instruktionen har utskottet att undersöka och granska riksbankens tillstånd och huru densamma styrd och förvaltd blivit, och bör utskottet därvid med synnerlig uppmärksamhet följa de fullmäktiges åtgärder, som avse metalliska kassans upprätthållande samt myntutväxlingens fortgång och bestånd.

För granskningens verkställande har utskottet tagit del av *dels* fullmäktiges i riksbanken allmänna och särskilda protokoll samt direktionens protokoll ävensom protokoll från gemensamma sammanträden med fullmäktige i riksbanken och i riksgäldskontoret, samtliga protokoll för tiden från och med den 10 januari 1940, intill vilken dag ansvarsfrihet beviljats för fullmäktiges i protokollen antecknade beslut och åtgärder, och till början av innevarande års riksdag, *dels* de av vederbörande revisorer avgivna berättelserna om verkställd granskning av riksbankens såväl huvudkontors som samtliga avdelningskontors i orterna förvaltning under år 1939, *dels ock* fullmäktiges med utskottets memorial nr 1 till riksdagen överlämnade berättelse angående riksbankens tillstånd, rörelse och förvaltning under år 1940 ävensom de redogörelser, som av styrelserna för riksbankens avdelningskontor lämnats i avseende å dessa kontors förvaltning under samma år.

I fråga om metalliska kassans ställning, sedelutgivningen, in- och utlåningsrörelsen ävensom övrig verksamhet vid riksbankens huvud- och avdelningskontor samt vid riksbankens pappersbruk och sedeltryckeri tillåter sig utskottet att för en närmare kännedom om hithörande förhållanden hänvisa till de redogörelser, som lämnats i de berättelser, vilka avgivits av riksdagens revisorer och fullmäktige i riksbanken.

Å sin utlånings- och övriga rörelse under år 1940 har riksbanken erhållit en vinst av 23,089,037 kronor 13 öre.

I avseende härå hänvisas till de specificerade uppgifter beträffande riksbankens vinst- och förlusträkning, som förekomma i fullmäktiges nyssnämnda, av utskottet med memorial nr 1 till riksdagen överlämnade berättelse.

För den granskning av riksgäldskontorets styrelse och förvaltning, som åligger innevarande års riksdags bankoutskott, har utskottet tagit del av *dels* de allmänna protokoll och protokoll över låneärenden, som blivit förda hos fullmäktige i riksgäldskontoret från och med den 10 januari 1940, intill vilken dag ansvarsfrihet tillerkänts fullmäktige för deras i protokollen antecknade beslut och åtgärder, till och med den 9 januari 1941 ävensom de

protokoll, som under samma tid blivit förda vid gemensamma sammanträden med fullmäktige i riksbanken och i riksgäldskontoret, dels den av riksdagens år 1940 församlade revisorer avgivna berättelsen om granskning av riksgäldskontorets tillstånd och förvaltning för tiden 1 juli 1939—30 juni 1940, dels ock fullmäktiges med utskottets memorial nr 2 överlämnade, till 1941 års riksdag avgivna berättelse.

Sedan utskottet numera fullgjort sitt granskningsuppdrag, får utskottet avgiva berättelse över den verkställda granskningen.

1:o.

### **Ränte- och lånepolitiken.**

#### **Utvecklingen på kreditmarknaden sedan stormaktskrigets utbrott.**

Ränteläget i vårt land har sedan stormaktskrigets utbrott hösten 1939 undergått en genomgripande förändring. Under förra hälften av nämnda år kännetecknades kreditmarknaden av riklig penningtillgång och låga räntesatser. Redan några månader före krigsutbrottet började emellertid en tendens till räntehöjning göra sig gällande. Under hösten 1939 utvecklades denna tendens i en alltmera utpräglad stramhet, ökad penningknapphet och stigande räntor. Denna utveckling fortgick i stort sett fram till april—maj 1940. Åtstramningen drabbade i första hand obligationsmarknaden, i det att obligationskurserna föllo avsevärt under ifrågavarande period. Kursen å 1934 års 3 % statslån, vilken i augusti 1939 utgjort omkring pari, hade i januari 1940 nedgått till lägst 74 för att i april sjunka till lägst 67. Den effektiva räntan för detta långfristiga lån steg sålunda under perioden från 3 % till omkring 4 1/2 %. Under det att statens sista obligationslån före kriget kunde emitteras med en ränta av 2 3/4 %, utgjorde räntan å det första statslånet efter kriget — vilket lån till en kurs av 99 % upptogs i februari 1940—något mer än 4 1/2 %. I stort sett motsvarande stegring framträdde i räntesatserna för kommunernas och hypoteksinstitutionernas upplåning mot obligationer och därmed även för sistnämnda institutioners utlåningsräntor liksom i räntan å försäkringsbolagens bundna inteckningslån.

Den åtstramning, som sålunda framträdde på marknaden för långfristiga lån, gjorde sig också gällande på kreditmarknaden i övrigt, där den gav impulser till en serie successiva räntehöjningar. Från och med den 15 december 1939 höjde riksbanken det officiella diskontot och affärsbankerna lägsta växeldiskontot med 1/2 % till 3 %. Samtidigt höjde riksbanken räntesatsen vid rediskontering av affärsbankernas och centralkassornas för jordbrukskredit växlar (det s. k. returdiskontot) från 2 % till 2 1/2 %. Vid årsskiftet höjdes affärsbankernas övriga räntesatser samt postsparbankens och flertalet sparbankers inlåningsräntor med 1/2 %. Från och med den 19 mars 1940 slojade riksbanken returdiskontot. Den 1 april företogo de flesta sparbanker en ny räntehöjning, varigenom inlåningsräntan i allmänhet

fastställdes till 3  $\frac{1}{2}$   $\%$ . I maj 1940 slutligen höjde först affärsbankerna och därefter riksbanken praktiskt taget samtliga räntesatser med  $\frac{1}{2}$   $\%$ ; räntan på affärsbankernas depositions- och kapitalräkningar fastställdes härvid till 3  $\%$ . Diskontot för 3 månaders skattkammarväxlar, vilket i juni 1939 utgjorde 0.5  $\%$ , steg successivt till 3  $\%$  i april 1940.

Orsakerna till den avsevärda räntestegring, som sålunda inträdde under den nu ifrågavarande perioden, äro såsom fullmäktige i riksbanken framhållit i sin berättelse till utskottet i första hand att söka i det kraftiga utflödet av valutor från riksbanken, i ökade kreditbehov för staten och näringslivet, bland annat för att finansiera en ökad lagerhållning, samt i en allmän strävan att främst av beredskapshänsyn och för tesaureringsändamål öka kassabehållningen. Bland dessa åtstramande faktorer har valutautflödet siffermässigt sett spelat den största rollen för ränteutvecklingen. Under tiden september 1939—mars 1940 sålde riksbanken nämligen något över 800 milj. kr. i valutor, vilka användes för utländska likvider. Med undantag för reservförrådsnämndens valutadispositioner måste dessa valutor av köparna betalas med likvida medel, vilka sålunda undandrogos kreditinstituten och minskade penningtillgången. Visserligen täckte riksgäldskontoret under ifrågavarande tid i viss utsträckning sitt lånebehov medelst disposition av tillgodohavanden hos riksbanken, men den härigenom ökade likviditeten på marknaden kompenserade endast delvis den åtstramande effekten av valutautströmningen. Icke heller vidtogos från riksbankens sida några åtgärder i syfte att genom ökning av penningtillgången motverka åtstramningen av kreditmarknaden. Däremot infördes i samråd med riksbanken minimikurser på fondbörsen och vissa inskränkningar beträffande försäljning av svenska värdepapper i utländsk ägo. Dessa åtgärder syftade bland annat till att förhindra, att den oroliga stämning, som utvecklingen av det politiska läget vid olika tillfällen utlöste, skulle alltför hårt pressa börskurserna.

Utvecklingen i riktning mot högre räntor avbröts under maj, varefter den allmänna räntenivån under år 1940 visade en sjunkande tendens. Även nu var det obligationsmarknaden, som först registrerade omslaget. Kursen å 1934 års 3  $\%$  statslån steg från 67 i april till 82  $\frac{1}{4}$  i slutet av december, vilken stegring motsvarar en sänkning av räntan med omkring 0.6  $\%$ . Uppgången på obligationsmarknaden medförde vidare en viss reduktion av räntorna för lån hos hypoteksinrättningarna. Obligationsmarknaden dominerades under denna tid av försäljningen av statens första 4  $\%$  försvarslån, vilken försäljning pågick från början av maj till början av november och i hög grad var ägnad att stabilisera obligationsräntan. Vid nämnda låns uppläggande utgjorde den effektiva avkastningen å obligationer omkring 4  $\frac{1}{2}$   $\%$ , men under inflytande bland annat av den för detta lån och det andra försvarslånet gällande 4  $\%$  räntan inträdde en allmän anpassning av obligationsräntan i nedåtgående riktning till närheten av 4  $\%$ , samtidigt som emellertid en spärr sattes för vidare reduktion. Diskontot å skattkammarväxlar sjönk under ifrågavarande period — efter en tillfällig stegring till 3  $\frac{1}{2}$   $\%$  vid halvårsskiftet — till lägst 2  $\frac{1}{2}$   $\%$ . I övrigt tog sig den ökade

lättheten beträffande ränteläget det uttrycket, att riksbanken i augusti återinförde ett returdiskonto, som med  $\frac{1}{2}$  0/0 understeg det officiella diskontot, samt sänkte vissa räntesatser vid utlåning till banker och därmed jämställda institutioner med  $\frac{1}{2}$ —1 0/0. Till följd av den utveckling, för vilken ovan redogjorts, hade räntorna på kreditmarknaden vid slutet av år 1940 inställt sig på en nivå, som i allmänhet låg 1 à  $1\frac{1}{2}$  0/0 högre än under förkrigstiden. Läget härutinnan har icke nämnvärt förändrats hittills under år 1941.

Det sålunda inträdda tendensomslaget stod i ett visst samband med den ökning av likviditeten, som inträdde på penningmarknaden. Utländska valutor till belopp av omkring 215 milj. kr. tillfördes under april—december 1940 riksbanken från marknaden, som genom bankens betalning av dessa valutor erhöll en ökad penningtillgång och stärkt likviditet. I samma riktning verkade den omständigheten, att riksgäldskontoret successivt tog i anspråk statliga institutioner tillhöriga, i riksbanken innestående medel; nettoskulden för dylika medel ökades under perioden med i runt tal 200 milj. kr. Under inflytande av bland annat dessa faktorer växte affärsbankernas tillgodohavande på checkräkning hos riksbanken från 76 milj. kr. den 30 mars till 324 milj. kr. den 31 december, och rediskonteringen sjönk från 188 till 12 milj. kr., vilket innebar en likviditetsförbättring av 424 milj. kr. Vad sedelstocken beträffar förededde densamma under ifrågavarande period en huvudsakligen säsongbetonad stegring med 140 milj. kr. Den sålunda uppkomna lättnaden på penningmarknaden bidrog till att framkalla en tendens till allmän räntesänkning.

### Utskottets yttrande.

När bankoutskottet nu övergår till en granskning av den ränte- och lånepolitik, som fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret bedrivit, vill utskottet till en början framhålla, att hithörande åtgärder äro att bedöma såsom ett led i statens allmänna ekonomiska politik med särskilt hänsynstagande till av stormaktskriget framkallade förhållanden. Den omständigheten, att riksdagens verk närmast äro ansvariga för ränte- och lånepolitiken, under det att den ekonomiska politiken i övrigt handhaves av regeringen, bör givetvis icke få medföra någon dualism. En verklig samordning av alla offentliga åtgärder på detta område är tvärtom mera än någonsin av nöden för att landets försörjningsmöjligheter skola kunna på bästa sätt utnyttjas, näringslivets trivsel främjas samt de ekonomiska och finansiella påfrestningar övervinnas, som en omfattande upprustning medför. Utskottet vill i detta sammanhang särskilt betona vikten av att den ekonomiska politiken i sin helhet så handhaves, att tendensen till en fortgående höjning av varupriser och levnadskostnader i möjligaste mån bekämpas. Utan att närmare ingå på de olika förutsättningarna för uppnåendet av ett gott resultat härvidlag — till de penningpolitiska synpunkterna på detta spörsmål torde utskottet få tillfälle återkomma senare under riksdagen — vill utskottet framhålla, att den starka prisstegring på flertalet importvaror ävensom

på livsmedel, som inträffade under fjolåret, icke behöver följas av en liknande prisrörelse i fortsättningen. Utsikter torde finnas att hålla prisstegringen inom väsentligt snävare gränser än under år 1940 och att under vissa förutsättningar åstadkomma någon sänkning av den genomsnittliga prisnivån. Ur den synpunkt, som här närmast anlägges, nämligen den statliga lånepolitiken, förtjänar det särskilt framhållas, att ifall föreställningen om obönhörligt och snabbt fortskridande prisstegring mera allmänt skulle vinna insteg, den offentliga upplåningen skulle allvarligt försvåras och fördyras. För övrigt är det även med hänsyn till strävandena att motverka, en allmän prisstegring av stor betydelse, att allmänheten hålles underkunnig om att möjligheter finnas att begränsa prisstegringen, liksom även om att statsmakterna äro fast beslutna att inskrida i detta syfte.

Inom ramen för en politik av denna art synes den statliga finanspolitiken böra inriktas på att förhindra en alltför stor höjning av den allmänna räntenivån utöver det före krigsutbrottet rådande läget. En dylik begränsning är av stor betydelse med hänsyn till näringslivets utveckling och angelägenheten av arbetslöshetens bekämpande; icke minst för byggnadsverksamheten och jordbruket spelar räntans höjd en avsevärd roll. Även ur statsfinansiell synpunkt är önskvärdheten av en moderat räntenivå framträdande. En räntehöjning med 0.5 % innebär för ett tioårigt lån å 500 milj. kr. en samlad ökning under tioårsperioden av räntebetalningarna med 25 milj. kr. Med hänsyn till de statliga lånebehovens stora omfattning kan under samma tid en flera gånger större summa komma att läggas till statens redan förut stora ränteutgifter.

Den räntestegring, som inträffat i Sverige sedan sommaren 1939, är, såsom framgår av den ovan lämnade redogörelsen, mycket betydande och synes, enligt vad utskottet inhämtat, överstiga den som framträtt i andra länder. Under hänvisning härtill och till det ovan sagda vill utskottet framhålla vikten av en viss reduktion av den allmänna räntenivån, även om det är uppenbart, att densamma under den tid som nu kan överblickas kommer att ligga något högre än under åren närmast före krigsutbrottet.

Vad först *räntan å kortfristiga lån* beträffar, synes den stegring av diskontot å skattkamarväxlar från cirka 0.5 % till 3 %, som ägde rum under vintern 1939—40 och som sedan blev bestående under större delen av år 1940, väsentligt överstiga det motiverade. Under innevarande år har visserligen en reduktion till omkring 2.25 % ägt rum genom samverkan mellan riksgäldskontoret och riksbanken, vilken senare konkurrerat med affärsbankerna genom anbud å skattkamarväxlar och i viss omfattning inköpt sådana. En fortsatt reduktion synes emellertid vara både önskvärd och genom dylik samverkan genomförbar. Den förstärkning av affärsbankernas kassabehållning, som blivit följd av den statliga kortfristiga upplåningen i riksbanken, har hittills icke befrämjat en inflationsartad utveckling. Skulle emellertid hos affärsbankerna under inflytande av en fortsatt ökning av kassabehållningen en tendens till väsentligt ökad kreditgivning framkomma, föfogar den ekonomiska politikens ledning över möjligheter att motverka densamma, exempelvis genom åtgärder, för vilkas genomförande rätten att

föreskriva, att affärsbankerna skola hålla vissa kassareserver hos riksbanken, kan tjäna såsom bakgrund. Med det ovan sagda har utskottet icke velat taga ställning till frågan, huru i framtiden den kortfristiga upplåningen bör fördelas på riksbanken, affärsbankerna och eventuella andra kapitalplaceringar, utan har endast velat framhålla, att i nu rådande läge riksgäldskontoret genom samverkan med riksbanken bör äga möjlighet att åstadkomma en icke oväsentlig reduktion av diskontot å skattkamarväxlar. Vid ett övervägande av detta spörsmål torde det finnas skäl att även beakta den möjlighet riksbanken har att bevilja ränta på insättningar å viss tid, vilka medel sedan ställas till riksgäldskontorets förfogande, så att dylik inlåning träder i stället för försäljning av skattkamarväxlar. I övrigt vill utskottet endast med hänvisning till det ovan anförda och det statsfinansiella intresset uttala, att riksgäldskontoret icke synes böra tillgripa kortfristig upplåning i förväg, redan innan dess eller statsverkets kassareserver i huvudsak förbrukats; möjligheterna att erhålla tillfälliga lån i riksbanken torde nämligen tillgodose likviditetskravet och alltså onödiggöra en dylik upplåning.

Utskottet övergår härefter till frågan om *räntan å långfristiga lån* med särskild hänsyn till räntevillkoren vid statlig upplåning. Delade meningar hava kommit till uttryck rörande lämpligheten av att staten i februari 1940 upplade ett långfristigt lån med så hög ränta som 4.5 %, vilken räntesats innebar en stegring med 1.75 % under loppet av mindre än ett år, liksom det även ifrågasatts om ej den följande statliga upplåningen kunnat ske på billigare villkor. Å ena sidan har framhållits, att de tillämpade räntesatserna motsvarade eller något understego marknadsläget och att lägre räntor skulle ha äventyrat upplåningens framgång. Å andra sidan har gjorts gällande, att riksgäldskontoret under de första månaderna år 1940 bort tillgripa kortfristig upplåning, i första hand av de medel som statliga institutioner insatt hos riksbanken, och som kontoret först under april övertog. Därigenom skulle den åtstramning av kreditmarknaden, som ägde rum under början av år 1940, hava motverkats. Uppläggandet av ett fast lån kunde hava uppskjutits och marknaden förberetts genom operationer på obligationsmarknaden av det slag, som de finansiella myndigheterna i andra länder sedan länge med framgång bedrivit. Enligt denna uppfattning skulle en målmedveten politik, vilken hållit penningtillgången hos banker och sparbanker något rikligare, kunnat onödiggöra den höjning av riksbankens diskonto samt av affärsbankernas och sparbankernas inlåningsräntor, som inträdde på våren 1940. Därmed skulle — framhåller man — utgångsläget vid uppläggande av det stora försvarslånet ha varit gynnsammare och lånet sannolikt kunnat komma till stånd på för staten förmånligare villkor. Liksom obligationsmarknaden på grund av statens dominerande ställning som låntagare anpassat sig efter de för försvarslånet gällande räntevillkoren, skulle den i så fall med all sannolikhet hava inställt sig vid en något lägre räntenivå.

Utskottet inskränker sig till att i anslutning till senast utvecklade synpunkter med tanke på den framtida statliga upplåningen framhålla, att de villkor, på vilka långfristiga lån under nu rådande förhållanden kunna

placeras, givetvis äro beroende av vad staten därvidlag är villig att betala samt av den penningtillgång, som riksbanken genom köp av valutor, skattkammarväxlar, obligationer etc. ställer till marknadens förfogande. Genom kortfristiga lån, till större eller mindre del hos riksbanken, vilka möjliggöra ett uppskov med den långfristiga upplåningen, äga de finansiella myndigheterna alltså vissa möjligheter att påverka kreditmarknadens läge och de villkor, på vilka längre fram långfristig upplåning kan bedrivas. Det synes utskottet vara en angelägenhet av stor vikt, att vid den kommande statliga långfristiga upplåningen nu rådande räntenivå icke utan vidare accepteras, utan i stället möjligheterna till en viss sänkning av densamma tillvaratagas. Detta kräver uppenbarligen — liksom fallet är med den kortfristiga upplåningen — en intim samverkan mellan riksgäldskontoret och riksbanken samt mellan dessa och regeringen. Utskottet anser här ovan berörda finanspolitik vara en naturlig del av den i det föregående antydda allmänna ekonomiska politiken i vårt land.

De spörsmål rörande ränte- och lånepolitiken, som utskottet härovan berört, har utskottet ansett vara av den betydelse, att utskottet funnit sig böra vad i detta ärende förekommit för riksdagen

omförmäla.

2:o.

### **Protokoll och berättelser.**

Vid granskning av ovannämnda protokoll och berättelser har utskottet i övrigt icke funnit något förhållande, som påkallat särskilt yttrande från utskottets sida; vilket utskottet härmed får för riksdagen

anmäla.

3:o.

### **Ansvarsfrihet för fullmäktige i riksbanken.**

Efter granskning av riksbankens räkenskaper för år 1939 hava riksdagens senast församlade revisorer i sin därom avgivna berättelse meddelat, att de för sin del ansåge, att ansvarsfrihet borde beviljas fullmäktige i riksbanken.

De revisorer, som, valda av riksdagen, granskat avdelningskontorens i orterna förvaltning år 1939, hava likaledes i sina berättelser tillstyrkt ansvarsfrihet för kontorens styrelser.

I enlighet med föreskriften i § 4 av den för utskottet gällande instruktionen vill utskottet meddela, att med avseende å riksbankens tillstånd, styrelse och förvaltning under den tid, granskningen omfattat, utskottet ej funnit anledning till erinran samt att utskottet för sin del anser, att ansvarsfrihet bör beviljas fullmäktige.

Utskottet hemställer alltså,

att ansvarsfrihet må beviljas fullmäktige i riksbanken *dels* för förvaltningen under år 1939 av bankens såväl huvudkontor som samtliga avdelningskontor i orterna, *dels ock* för de beslut och åtgärder, som finnas antecknade i fullmäktiges protokoll från och med den 10 januari 1940 till och med den 9 januari innevarande år.

4:o.

#### **Ansvarsfrihet för fullmäktige i riksgäldskontoret.**

Revisorerna hava i sin berättelse anmält, att revisorerna för sin del tillstyrkte, att ansvarsfrihet måtte beviljas fullmäktige i riksgäldskontoret för den tid, revisionen omfattat.

I enlighet med föreskriften i § 4 av den för utskottet gällande instruktionen vill utskottet meddela, att med avseende på riksgäldskontorets ställning och förvaltning under den tid, granskningen omfattat, utskottet ej funnit anledning till erinran, samt att utskottet för sin del anser, att ansvarsfrihet bör beviljas fullmäktige.

Den betydande statliga upplåning, som nödvändiggjorts av den utav stormaktskriget föranledda upprustningen och försvarsberedskapen, har ställt riksgäldskontoret inför osedvanligt krävande och svåra uppgifter. Det sätt, på vilket försvarslånen genomförts, synes utskottet förtjäna det största erkännande, icke minst därför att dessa lån kunnat göras till en manifestation av den svenska nationens vilja att hävda landets frihet och oberoende.

Utskottet hemställer alltså,

att fullmäktige i riksgäldskontoret må tillerkännas ansvarsfrihet ej mindre för den av riksdagens år 1940 församlade revisorer granskade förvaltningen av riksgäldskontoret under tiden 1 juli 1939—30 juni 1940 än även för alla beslut och åtgärder, som finnas antecknade i fullmäktiges protokoll från och med den 10 januari 1940 till och med den 9 januari innevarande år.

Stockholm den 14 mars 1941.

På bankoutskottets vägnar:

HARALD ÅKERBERG.

Vid förestående ärendes slutbehandling inom utskottet hava närvarit:

från första kammaren: herrar Åkerberg, Berling, Nordborg, Sandén, Friggeråker, Nilsson i Mölndal, Ohlin och Nordenson; samt

från andra kammaren: herrar Paulsen, K. A. Westman, Gustavson i Västerås, Andersson i Munkaljungby, Hilding, Sundberg, Ericsson i Kinna och Wiberg.