

## Nr 6.

*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 och industristyrelsens protokoll ävensom protokoll från gemensamma sammanträden med fullmäktige i riksbanken och i riksgäldskontoret, samtliga protokoll för tiden från och med den 10 januari 1947, intill vilken dag ansvarsfrihet beviljats för fullmäktiges i protokolken antecknade beslut och åtgärder, och till början av innevarande års riksdag, *dels* den av riksdagens revisorer avgivna berättelsen om verkställd granskning av riksbankens tillstånd och förvaltning under år 1946, *dels ock* fullmäktiges med utskottets memorial nr 1 till riksdagen överlämnade berättelse angående riksbankens tillstånd, rörelse och förvaltning under år 1947, 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, sedelutgivning, in- och utlåningsrörelse 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 1947 har riksbanken erhållit en vinst av 10 592 372 kronor 36 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 och särskilda protokoll, som blivit förda hos fullmäktige i riksgäldskontoret från och med den 10 januari 1947, intill vilken

dag ansvarsfrihet tillerkänts fullmäktige för deras i protokollen antecknade beslut och åtgärder, till och med den 9 januari 1948, ävensom de protokoll, som under samma tid blivit förda vid gemensamma sammanträden med fullmäktige i riksbanken och i riksgäldskontoret, dels den av riksdagens revisorer avgivna berättelsen om granskning av riksgäldskontorets tillstånd och förvaltning för tiden 1 juli 1946—30 juni 1947, dels ock fullmäktiges med utskottets memorial nr 2 överlämnade, till 1948 års riksdag avgivna berättelse.

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

1:o.

### **Valuta- och penningpolitiken.**

Utskottet har vid sin granskning av riksbankens verksamhet under år 1947 särskilt uppmärksammat omständigheterna i samband med riksbankens valutaförsäljningar och obligationsköp. En utförlig redogörelse härför har lämnats i bankofullmäktiges berättelse till utskottet angående riksbankens tillstånd, rörelse och förvaltning under år 1947, till vilken redogörelse utskottet får hänvisa (bankoutsk. mem. nr 1). Med hänsyn till ifrågavarande transaktioners allmänna betydelse har utskottet ansett sig böra komplettera fullmäktiges berättelse med en översikt av vissa av de diskussioner, som enligt särskilda protokoll förts inom fullmäktige, samt av de uttalanden rörande den ekonomiska politiken, som fullmäktige gjort i skrivelser till Kungl. Maj:t ävensom i promemorior, som under hand överlämnats till regeringen.

De av utskottet granskade handlingarna belysa klart svårigheterna att driva en effektiv valuta- och penningpolitik utan en därmed tillräckligt samordnad politik på det ekonomiska livets övriga områden. I sin valutavårdande verksamhet har riksbanken under året varit beroende av sådana åtgärder för att nedbringa köpkraftsöverskottet och återställa den samhälls-ekonomiska balansen, som ligga utanför bankens inflytande. Ehuru dylika åtgärder i viss utsträckning vidtagits, ha de icke varit till fyllest för att skänka stabilitet åt utvecklingen. Denna har karakteriserats av stigande spänning mellan köpkraft och varutillgång, beroende på en av inkomststegringen närd tendens till ökning av konsumtionen och på en investeringsbenägenhet, som avsevärt överstigit de materiella resurserna. Situationen har försämrats genom den ökning av den privata köpkraften, som skett genom omsättningskattens borttagande. Vidare har den under hösten 1946 beslutade höjningen av bankernas inlåningsrätt, vilken i realiteten innebar en höjning av utlåningsrätten, utsatt penningpolitiken för ökade påfrestningar.

Strävanden från regeringens sida att genom rundabordskonferenser med ledarna för de politiska partierna resp. med representanter för näringslivet och arbetsmarknadens parter vinna enighet kring en inflationsbekämpande politik ha icke krönts med framgång.

Det härmed antydda allmänekonomiska tillståndet under år 1947 har kraftigt påverkat förloppet på valuta- och penningpolitikens områden. Utvecklingen på dessa områden har i stort sett präglats av samma tendenser, som kunde konstateras vid slutet av år 1946 och vilka utskottet i fjol fann anledning fästa uppmärksamheten på.

*Valutapolitiken.* Det under år 1947 förefintliga köpkraftsöverskottet tog sig väsentligen uttryck i en kraftig ansvällning av importen. Följden blev ett betydande importöverskott, uppgående till cirka 2 miljarder kronor. Överskottet finansierades delvis genom fraktintäkter och andra osynliga inkomstposter. De osynliga posterna i bytesbalansen kunde emellertid icke tillnärmelsevis täcka underskottet i varuutbytet med utlandet. Nettoresultatet blev därför en betydande valutaåtgång, främst av s. k. hårda valutor, på vilka en besvärande knapphet uppstod.

Fullmäktige hade redan hösten 1946 under hand delgivit regeringen sina synpunkter på utvecklingen.

I en *promemoria av den 19 december 1946* framhölls, att tillräckliga hållpunkter för att bedöma nödvändigheten av en importreglering till skydd för valutan ännu saknades. Man syntes böra vänta med ett avgörande åtminstone till dess att utvecklingen av varuhandeln även under januari 1947 bleve känd. Eftersom det emellertid väl kunde tänkas bli nödvändigt att då ingripa, borde de praktiska spörsmål, som vore förbundna med en importreglering, snarast prövas och en effektiv reglering planläggas, så att den vid eventuellt behov kunde genomföras utan dröjsmål. I promemorian anfördes vidare, att en förbättring av valutaställningen genom åtgärder, som begränsade den inhemska efterfrågan på viktigare exportvaror, ur handelspolitisk synpunkt vore att föredraga framför en importreglering.

I en *promemoria av den 30 januari 1947* till regeringen underströko fullmäktige, att den hastighet, med vilken valutautströmningen alltjämt fortginge, innebure en belastning på valutareserven, som icke kunde godtagas ytterligare någon längre tid. Den möjligheten stode emellertid alltjämt öppen, att ett omslag kunde komma att inträda. Hållpunkter saknades alltjämt för en säker bedömning av nödvändigheten av en importreglering. Ett avgörande i frågan kunde emellertid vid den dåvarande omfattningen av valutautströmningen icke gärna uppskjutas mer än någon månad. Ett uppskov finge dock icke tagas till intäkt för att man underlåte att effektivt utnyttja de möjligheter till begränsning av importen, som redan stode till buds.

I anslutning till promemorian av den 30 januari 1947 avgav fullmäktiges ordförande en särskild promemoria av den 4 februari 1947, vari frågan om orsakerna till det uppkomna läget och möjligheterna att återställa balansen diskuterades.

Då valutaläget ytterligare försämrades under februari och i början av mars, och då någon tendens till omslag i utvecklingen icke kunde skönjas, hemställde fullmäktige i *skrivelse till Kungl. Maj:t den 13 mars 1947*, att åtgärder måtte vidtagas i syfte att förhindra en fortsatt nedgång i valuta-reserven. Därvid bleve enligt fullmäktiges mening direkt kvantitativa regleringsåtgärder ofrånkomliga. Dessa borde i första hand inriktas på en eliminering av mera umbärlig import.

I sistnämnda skrivelse diskuterade fullmäktige dessutom möjligheterna att övervinna de aktuella valutasvårigheterna genom upptagandet av ett dollarlån. Fullmäktige ansågo dock, att en isolerad sådan åtgärd kunde försvaras endast om svårigheterna med visshet kunde anses vara övergående. Ett utländskt lån borde sålunda icke upptagas blott för att uppskjuta tidpunkten för en till slut ändå ofrånkomlig anpassning av importen och den inhemska förbrukningen av exportvaror efter landets inkomster. Fullmäktige underströko desslikes, att Sverige näppeligen kunde påräkna ett utlandslån på godtagbara villkor, med mindre än att det långivande landet funne det uppenbart, att Sverige hade valutasituationen i sin hand. Ett utlandslån skulle därför i varje fall icke avhjälpa behovet av omedelbara ingripanden till skydd för valutan. Av dessa skäl kunde fullmäktige icke vid ifrågavarande tidpunkt tillstyrka, att låneförhandlingar upptoges.

Med anledning av fullmäktiges framställning förordnade Kungl. Maj:t om utsträckt importreglering fr. o. m. den 15 mars 1947. Trots detta fick importen under de följande månaderna en mycket stor omfattning, vilket resulterade i en allt mer krympande valuta-reserv. Anledningen härtill var, att det varit nödvändigt att genom relativt liberala övergångsbestämmelser möjliggöra fullföljandet av kontrakt, som slutits före beslutet om importreglering, ävensom taga hänsyn till tidigare handelsavtal. I det längsta hade man dessutom sökt bibehålla en rad mera betydelsefulla förnödenheter på en frilista. Slutligen hade tillämpningen av övergångsbestämmelserna uppmjukats och de möjligheter, som frilistan medgivit, utnyttjats i oförutsedd utsträckning. Följden hade blivit en väsentligt större import än man tidigare ansett sig ha anledning räkna med. Regleringen skärptes därför den 27 juli och den 17 september genom att ett antal varugrupper avfördes från frilistan och underkastades licenstväng. Efter den sista inskränkningen av frilistan fick denna ett synnerligen ringa omfång.

En viss lättnad i valutaläget tedde sig möjlig, sedan ett tilläggsavtal till 1945 års betalningsavtal med Storbritannien slutits den 14 juli 1947. Genom avtalet erhöles nämligen fri konvertibilitet till dollar eller guld för över-skottet i de löpande betalningarna länderna emellan. Den 20 augusti såg sig emellertid Storbritannien nödsakat att upphäva konverteringsrätten. Detta innebar en ytterligare tillspetsning av hårdvalutaproblemet.

Först genom den registrering av utestående importlicenser, som företogs i samband med den i september vidtagna skärpningen av importregleringen, framstod hårdvalutaproblemet i hela dess vidd. Det visade sig, att praktiskt

taget hela den kvarvarande reserven i hårda valutor finge anses intecknad genom redan beviljade importlicenser, den s. k. licenspuckeln. I och för dennas avveckling måste import- och valutaregleringen under återstoden av året handhavas med yttersta stränghet.

Fullmäktige, som redan den 22 maj 1947 i sin skrivelse angående penningpolitiken utförligt redogjort för orsakerna till de då rådande tendenserna inom utrikeshandeln och betalningsbalansen och utvecklat sina synpunkter beträffande de åtgärder på kortare, resp. längre sikt, som valuta-problemet påkallade, funno sig till följd av den utveckling på valutaområdet, som därefter ägt rum, föranledda att i september återigen rikta Kungl. Maj:ts uppmärksamhet på lägets allvar. I en till fullmäktiges protokoll den 15 september 1947 fogad promemoria, vilken delgavs regeringen och tillställdes bl. a. finans- och handelsdepartementen, sammanfattade fullmäktige sina åsikter rörande de åtgärder, som omedelbart borde ifrågakomma. Fullmäktige funno det nödvändigt att rekvirera vissa utländska valutor. I enlighet med denna fullmäktiges inställning utfärdades den 22 oktober bestämmelser om hembudsskyldighet före den 15 november beträffande fordringar på huvudsakligen Amerika, Portugal och Schweiz samt beträffande löpande intäkter i fortsättningen från dessa länder. Obligationer och övriga värdepapper inbegreps icke i hembudsskyldigheten. Vidare funno fullmäktige det påkallat att igångsätta en utredning angående förutsättningarna för upptagandet av ett utländskt lån. På hemställen av fullmäktiges ordförande i samråd med riksbankschefen beslöt fullmäktige den 29 september 1947 att omedelbart låta undersöka möjligheterna att upptaga ett lån i utlandet. Beslutet skulle dock fullföljas endast om vid överläggningar med regeringen en annan och lämpligare form för åtgärder icke skulle framkomma.

I skrivelser till Kungl. Maj:t den 30 september och den 17 oktober 1947 gjorde fullmäktige ytterligare framställningar rörande de åtgärder, som enligt fullmäktiges mening erfordrades i den uppkomna situationen.

I *skrivelsen av den 30 september* framhöllo fullmäktige, att den uppkomna valutasituationen närmast vore att beteckna som en likviditetskris, vilken ej finge ges större proportioner än vad en sådan förtjänade. Hopkrympningen av landets valuta-reserv hade emellertid lett till en situation, som påkallade genomgripande åtgärder över hela fältet av det ekonomiska livet. Utvecklingen betingades ytterst av spänningen mellan köpkraft och varutillgång. I en fri ekonomi skulle ifrågavarande spänning lättast ha utjämnats genom en sådan anpassning av priserna, att korrespondens vunnits mellan köpkraft och varutillgång. Detta skulle i den föreliggande situationen ha inneburit avsevärda prisstegringar och uppenbart stridit mot målet att bibehålla ett oförändrat penningvärde. Emellertid skulle detta ej i och för sig ha behövt utgöra ett skäl emot att prisanpassningens väg valts för att utjämna spänningen, om icke en dylik prisstegring måste antagas ha dragit med sig motsvarande inkomstökningar.

När sålunda en utjämning av den bestående spänningen ej kunde ernås genom prisanpassning och trycket på valutamarknaden alltså ej kunde

minkas på denna väg, återstode enligt fullmäktiges mening endast en direkt begränsning av köpkraften resp. en ökning av produktionen. Härvid pekade fullmäktige på budgetpolitiken och uttalade, att målet för 1948 års statsverksproposition borde vara, att icke blott driftbudgeten utan även kapitalbudgeten finansierades med verkliga inkomster. Fullmäktige tvekade icke att tillstyrka, att man för att nå detta mål omprövade redan fattade beslut, som kunde förutses leda till en mera betydande automatisk utgiftsökning. I den mån tillfredsställande resultat icke kunde nås genom utgiftsbegränsningar inom ramen av tillgängliga statsinkomster, syntes det motiverat att söka nya inkomstkällor eller att hårdare anlita inkomstformer, som redan tagits i anspråk.

Fullmäktige krävde vidare en längre driven investeringsbegränsning än den hittills vidtagna. Uppmärksamheten borde även ägnas åt investering i form av maskinanskaffning och lagerökning. I anslutning härtill efterlyste fullmäktige de tidigare bebadade åtgärderna i syfte att stimulera till ökat sparande.

Vidare förordades i skrivelsen en omprövning av exportlicensgivningen, varvid valutasynpunkterna måste få en framskjuten plats. Exporten borde med alla medel främjas. Detta vore nära förknippat med möjligheterna att höja produktionen, vilket förutsatte en lösning av arbetskraftsfrågan.

*Skrivelsen den 17 oktober 1947* avsåg valutaproblemet på längre sikt. Fullmäktige framhöllo, att den akuta tillspetsningen av valutasvårigheterna i hög grad hade uppmärksamrats, medan man hittills icke tillräckligt hade beaktat det på längre sikt mycket allvarliga valutaproblem, inför vilket den internationella utvecklingen ställde landet. Efter en analys av de ändrade förutsättningarna för Sveriges utrikeshandel och internationella finansläge samt för de pessimistiska prognoserna för utvecklingen av de europeiska ländernas dollarproblem, som framlagts av Pariskonferensen rörande Marshallplanen, ansågo sig fullmäktige kunna draga den slutsatsen, att Sverige måste räkna med möjligheten att de europeiska marknaderna under en lång tid framåt icke alls eller endast i mycket begränsad utsträckning skulle vara i tillfälle att i hårda valutor likvidera import från Sverige.

Man måste under dessa omständigheter tills vidare grunda den svenska handelspolitiken och den ekonomiska politiken över huvud på förutsättningen att Sveriges betalningar till dollarområdet måste balanseras och att detta förhållande kunde komma att äga bestånd under flera år. Fullmäktige framhöllo, att denna förutsättning för landets ekonomiska handlande vore ny och att dess konsekvenser ännu icke hade prövats. En prövning gäve enligt fullmäktiges mening vid handen, att Sverige måste räkna med en väsentlig begränsning av importen från dollarmarknaderna. Denna begränsning kunde icke uppvägas genom en import av motsvarande förnödenheter från Europa. Begränsningen av importen från dollarmarknaderna måste därför leda till en icke oväsentlig standardsänkning inom landet i jämförelse med vad som varit möjligt vid ett fritt varuutbyte.

Mot bakgrunden av den sålunda angivna förutsättningen för Sveriges internationella finansläge på längre sikt uttalade fullmäktige, att man måste helt avvisa tanken på en ytterligare kreditgivning till utlandet. Den ogynnsamma bedömningen av betalningsmöjligheterna på åtskilliga av de traditionella exportmarknaderna borde även från näringslivets sida föranleda en omprövning av den export- och kreditpolitik, som hittills bedrivits. Full-

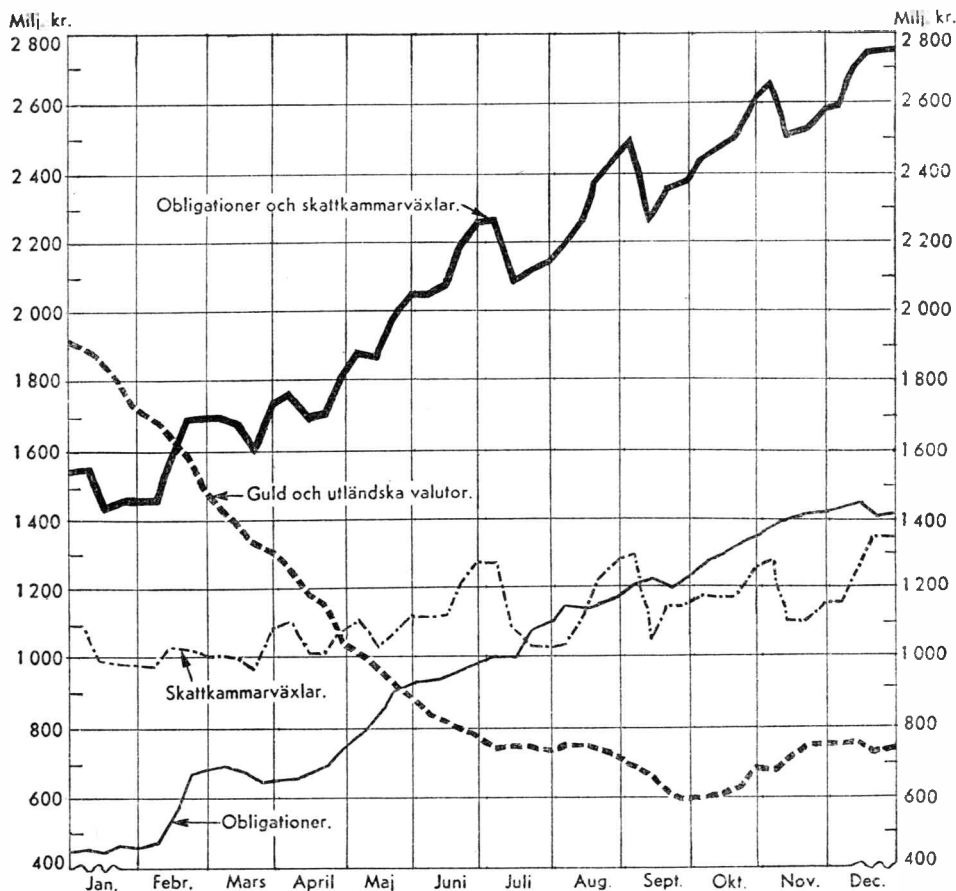
mäktige kunde emellertid icke begränsa sig till att avstyrka ytterligare kreditgivning eller en prolongation av utestående krediter. Läget syntes nämligen motivera en omprövning såväl av utnyttjandet av utfästa men ej disponerade kreditbelopp som i fråga om återbetalningen av de krediter, som redan lämnats till utlandet. Det vore motiverat att man i de fall, där återbetalningsfrågan ursprungligen lämnats öppen, nu toge upp den till avgörande och därvid eftersträvade återbetalning på så kort tid som möjligt.

I skrivelsen anfördes vidare, att det internationella finansläget vore av sådan natur, att växelkursförändringar icke skulle utgöra ett tjänligt medel att rätta till den allmänna bristen på balans. För att en krondepreciering skulle vara ett verksamt medel att övertvinna dollarknappheten, erfordrades, att den ledde till en sådan prisstegring på importvaror över lag, att importen från Amerika därigenom skures ned till vad som motsvarade Sveriges dollartillgångar. Som hjälpmedel för att åstadkomma den nödvändiga beskäringen av importen från dollarområdet vore emellertid växelkurserna mycket olämpliga. Deprecieringen skulle bland annat leda till en stark prisstegring inom landet. Pris- och kostnadsmässigt skulle växelkursförändringen i fråga innebära en förskjutning *bort* från penningpolitisk balans.

Under återstoden av året begränsades importlicensgivningen till ett absolut nödvändigt minimum, och utredningar igångsattes i syfte att uppställa en i förhållande till hårdvalutaområdet balanserad importplan för år 1948. Tack vare den försiktiga importpolitiken och valutarekvisitionen kunde hårdvalutareserven under årets sista månader i stort sett bevaras vid den storlek den hade, då importregleringen skärptes i september månad. Detta blev också ofrånkomligt, enär någon utländsk upplåning icke kom till stånd under året.

*Penningpolitiken.* Läget på penning- och kapitalmarknaden under år 1947 påverkades i hög grad av den ovan skildrade utvecklingen på valutamarknaden. Genom riksbankens försäljning av valutor till allmänheten skedde en indragning av medel från marknaden, som ledde till en tidvis mycket markerad åtstramning av penning- och kapitalmarknaden. Denna åtstramning framkallade utbud av skattkamarväxlar och obligationer, vilka i räntestabiliserande syfte uppköptes av riksbanken till fasta kurser. Främst till följd härav steg riksbankens obligationsbehållning under året med nära en miljard kronor. Riksgäldskontorets behov av kassaförstärkning tillgodosågs vidare av riksbanken genom övertagande av skattkamarväxlar; bankens innehav av skattkamarväxlar ökades under året med omkring 250 miljoner kronor. Köpen av skattkamarväxlar och obligationer medförde ett likviditetstillskott till marknaden, varigenom åtstramningen praktiskt taget balanserades. På grund av uttag från räkningar i riksbanken tillfördes vidare marknaden ytterligare betalningsmedel.

Förändringarna under år 1947 i riksbankens bokförda behållning av å ena sidan guld och valutor (efter avdrag för skuld till utländsk bank eller bankir) och å andra sidan obligationer och skattkamarväxlar framgå av följande diagram.



Den stora omfattningen av riksbankens obligationsköp föranledde upprepade överväganden och diskussioner inom fullmäktige rörande frågan om stödköpspolitiken och räntepolitiken över huvud. I en promemoria av den 15 februari 1947 anförde riksbankschefen i huvudsak följande synpunkter på innebörden av en räntehöjning i då föreliggande läge.

En räntehöjning finge huvudsakligen anses motiverad av en önskan att hindra viss investering samt spekulativa transaktioner. För att härutinnan åstadkomma ett resultat av någon betydelse måste en avsevärd räntehöjning genomföras, troligen med minst ett par procent. Många investerare disponerade emellertid själva hela eller större delen av det för investering erforderliga kapitalet. I ett så utpräglat knapphetsläge som det dåvarande skulle en räntehöjning icke ge en ekonomiskt rationell begränsning av investeringarna. Olämpliga investeringar skulle bättre hindras genom en utvidgad investeringskontroll än genom en höjd ränta. Även om räntan höjdes, skulle en direkt kontroll icke kunna avvisas. I det dåvarande läget skulle en allmän räntehöjning innebära en kostnadsfördyring för produktionen och för den statliga och kommunala verksamheten. Av särskild betydelse vore, att det bostadsbyggande, som ansåges möjligt och nödvändigt,



vid en räntehöjning måste i motsvarande mån subventioneras. Mot en höjning av den långa räntan kunde för det dåvarande således riktas allvarliga invändningar.

Vad anginge den korta räntan syntes anledning saknas att i det rådande läget höja räntan på skattkammарväxlar. Beträffande övriga korta räntor skulle en diskontohöjning eller ett borttagande av returdiskontot sannolikt framkalla förmodanden om en förestående höjning av de långa räntorna. Detta skulle leda till icke obetydliga utförsäljningar av långa obligationer, varvid riksbanken komme att tvingas till ansenliga stödköp, därest banken ville hålla den långa räntan. Med tanke på den utpumpning av betalningsmedel, som härigenom skulle äga rum, framstode en dylik åtgärd icke som praktisk politik i dagens läge. I stället borde kontakt tagas med penninginrättningarna i syfte att ernå en överenskommelse om återhållsamhet vid kreditgivningen.

I samband med fullmäktiges diskussioner av valutaläget under våren övervägdes även, huruvida en räntehöjning skulle verksamt bidra till att vända utvecklingen. Av fullmäktiges ovan anförda skrivelse av den 13 maj 1947 framgår, att fullmäktige ansågo det klarlagt, att en räntehöjning, genomförd inom tänkbara gränser, icke skulle leda till en lösning av svårigheterna på valutaområdet.

De verkningar, som normalt åsyftades med en höjning av diskontot, sökte riksbanken i stället vinna genom en kreditbegränsning. Efter förhandlingar, som hade påbörjats i slutet av år 1946, undertecknades i september 1947 en överenskommelse med affärsbankerna, sparbankerna och jordbrukskasserörelsen om frivillig begränsning från deras sida av utlåningen till allmänheten.

Sedan valutalägets allvarliga innebörd blivit mera allmänt känt, tilltogo under september utbuden av obligationer avsevärt. För att kunna hålla en oförändrad ränta måste riksbanken därvid ingripa med omfattande stödköp. Inom fullmäktige restes starka betänkligheter mot att fortsätta med köpen. Betänkligheterna fingo särskild styrka, då under mitten av september rykten om en förestående räntehöjning medförde koncentrerade utbud av obligationer. Emellertid fann fullmäktiges majoritet, att då ett upphörande av stödköpen vore liktydigt med en höjning av i varje fall den långa räntan, frågan om stödköpen i det föreliggande läget borde överföras till den allmänna frågan om räntepolitiken över huvud. Beträffande denna fråga ansåg majoriteten, att man vid räntepolitikens utformning icke finge taga hänsyn till tillfälliga rörelser på penning- och kapitalmarknaden, även om dessa vore av avsevärd storleksordning. Att vid ställningstagandet i räntepolitiken tillmäta dylika rörelser avgörande vikt skulle innebära, att man icke beaktade en ränteförändrings inverkan på samtliga de faktorer som bestämde den samhällsekonomiska balansen.

Under hösten voro därefter stödköpen och den allmänna räntepolitiken föremål för fortlöpande överväganden inom fullmäktige. Fullmäktige diskuterade härvid konsekvenserna av den tillförsel av betalningsmedel till mark-

naden, som ägde rum genom riksbankens obligationsköp i kursstödjande syfte och som medförde en förstärkning av underlaget för bankernas kreditgivning. I diskussionerna underströks, att den minskade åtstramning på penning- och kapitalmarknaden, som möjliggjordes av riksbankens obligationsköp, icke stode i överensstämmelse med statsmakternas strävanden att begränsa investeringarna. Förutom denna synpunkt anfördes från vissa fullmäktige skäl, enligt vilka en viss höjning av räntenivån och den åtstramning, som skulle uppkomma, om obligationsköpen upphörde, kunde tänkas skapa ett gynnsamt underlag för den allmänt restriktiva ekonomiska politik, som framstode såsom ofrånkomlig. Fullmäktige voro dock icke beredda att genomföra en räntehöjning med hänsyn till de icke önskvärda verkningar i andra hänseenden, som en räntehöjning skulle få för strävandena att bibehålla den samhällsekonomiska balansen. För vissa, huvudsakligen korta och medellånga samt 3½-procentiga lån lyckades riksbanken genom successivt sänkta stödkurser från och med september åstadkomma en fri marknad, i vilken riksbanken under november—december samt under januari—februari 1948 sålt ut icke oväsentliga belopp. De ledande obligationslånen — d. v. s. nyare emissioner 3-procentiga stats- och hypotekslån — stöddes emellertid fortfarande av riksbanken till oförändrade kurser.

Utskottet. Såsom av den lämnade redogörelsen framgår, ha bankofullmäktige under år 1947 vid flera tillfällen till Kungl. Maj:t framfört sina synpunkter på vår ekonomiska politik och berört de åtgärder, som enligt deras mening påkallades för att ernå jämvikt i landets ekonomi. Utskottet ansluter sig till den uppfattning, som kommit till uttryck i fullmäktiges framställningar och vilken överensstämmer med de av riksdagen godkända riktlinjerna för den allmänna ekonomiska politiken. I sitt internationella sammanhang ter sig vårt ansträngda valutaläge som en konsekvens av den förstöring av produktionsapparaten och de strukturförändringar inom världshandeln som kriget medfört. En väsentlig orsak till att valutakrisen så hårt drabbat vårt land ligger dock i det alltmer växande köpkraftsöverskottet inom landet, vilket i sin tur främst sammanhänger med inkomststegringen och den uppdrivna investeringsverksamheten. Det är ju spänningen mellan den onormalt stora efterfrågan och den bristande varutillgången på hemmamarknaden, som varit anledningen till den alltför stora importen och lett till valutautflödet. Fullmäktige ha därför understrukit nödvändigheten av att köpkraftsöverskottet begränsas. I anslutning härtill ha också från regeringens sida åtgärder sedermera vidtagits för att ytterligare begränsa investeringarna samt öka budgetöverskottet.

Det nuvarande valutaläget ger anledning till allvarliga bekymmer. Riksbankens guld- och valutabehållningar ha trots vidtagen skärpning av importregleringen och rekvisition av vissa utländska valutatillgångar nedgått så avsevärt, att en väsentlig nedskärning av importen, särskilt från

hårdvalutaländerna, under år 1948 blivit nödvändig för att skapa balans i vårt varuutbyte med utlandet. Samtidigt måste ansträngningarna inriktas på att öka exporten. Då Sverige för sin industriella verksamhet liksom för jordbrukets rationalisering och för sin försörjning är starkt beroende av import, kan valutabristen leda till störningar i produktionen, sänkt konsumtionsstandard samt risk för arbetslöshet inom vissa områden. Möjligheten att — såsom skedde under 1947 — via utrikeshandeln avlasta en del av köpkraftsoverskottet står heller icke öppen i år, varför trycket på prisnivån kommer att ökas, oaktat lagerhållning och industriell kapacitet stigit genom 1947 års import. En annan konsekvens av valutautströmningen är den betydande regleringsapparat med därav följande olägenheter för näringslivet, som vi nu nödgas hålla oss med.

Vid bedömandet av fjolårets valutapolitik framstår det numera såsom uppenbart, att styrkan i de tendenser till importökning, som började framträda hösten 1946, till en början underskattades. Härtill bidrog den anmärkningsvärda bristen på samverkan mellan licensgivande och valutatilldelande myndigheter. Dessutom ville man avvakta utvecklingen under någon tid för att om möjligt söka undvika en direkt importbegränsning med därav följande olägenheter. Det är på grund av dessa orsaker, som tillräckliga åtgärder till begränsning av valutautflödet — trots fullmäktiges upprepade framställningar — icke vidtogos förr än mot slutet av år 1947. Hade hårdare ingripanden beträffande licensgivningen och valutatilldelningen ägt rum på ett tidigare stadium, skulle en uppbromsning av valutautflödet kunnat ske och bl. a. importen av mera umbärliga varor kunnat begränsas, i den mån så varit möjligt med hänsyn till ingångna kontrakt och handelsavtal. När på sensommaren resultatet av Parisförhandlingarna rörande Marshallplanen förelåg, blev valutasituationens allvar ännu mer uppenbar mot bakgrunden av den djupgående europeiska krisen, som något tidigare tagit sig uttryck i upphävandet av det engelska pundets konvertibilitet. Möjlighet att genom utländsk kredit förstärka valutareserverna torde icke varit helt utesluten i början av året. När sedermera fullmäktige i september yrkade, att förhandlingar om utländsk upplåning skulle upptagas, var regeringen icke övertygad om lämpligheten. Så som läget utvecklades under året synes det knappast sannolikt, att en utländsk kredit skulle ha medfört annat än en temporär lättnad, som måhända endast framflyttat tidpunkten för den nödvändiga skärpningen av den ekonomiska politiken inom landet. Till de övriga svårigheterna hade då kommit den belastning, som en utländsk skuld innebär.

Vad regleringen av kreditmarknaden under år 1947 beträffar, ha fullmäktige i enlighet med statsmakternas intentioner sökt hålla den långa räntan vid oförändrad nivå genom marknadsoperationer, medan icke obetydliga justeringar uppåt tillåtits beträffande de korta räntorna. För att kunna finansiera importöverskottet och möjliggöra ökad utlåning ha kredilinrättningarna till riksbanken försålt betydande belopp obligationer och

skattkammарväxlar, beträffande obligationerna till kurser, som svarat mot en ränta av 3 % för långa lån. Rykten vid olika tidpunkter under året om en förestående räntestegring ha dessutom medverkat till att också andra obligationsägare avyttrat obligationer, vilka därvid likaledes i stor utsträckning upptagits av riksbanken. Obligationsköpen ha sålunda genom att de hindrat den åtstramning av kreditmarknaden, som riksbankens försäljning av valutor eljest skulle ha medfört, underlättat för bankerna att finansiera den stora importen. Genom försträckningar till riksgäldskontoret mot skattkammарväxlar har därjämte ny köpkraft, ehuru i begränsad omfattning, tillförts marknaden från riksbanken. Enär riksbankens valutaförsäljningar överstigit dess inköp av obligationer och skattkammарväxlar, har emellertid en viss kreditåtstramning ernåtts. Denna har dock motverkats genom en kreditexpansion från kreditinrättningarnas sida, vilken för bankernas del möjliggjorts genom den hösten 1946 genomförda ökningen av inlåningsrätten och därmed även av utlåningsrätten.

Utskottet underströk i sitt valutautlåtande (nr 48) i fjol betydelsen av att en sådan penningpolitik fördes, att penning- och kapitalmarknaderna icke ingåves en känsla av penningriklighet. Det är emellertid uppenbart, att de kreditrestriktioner, som riksbanken på frivillighetens väg sökte genomföra under hösten 1947, icke varit tillfyllest, även om en tendens till utlåningsminskning framträtt under årets sista månader. Riksbanken har under året stått inför det svåra avvägningsproblemet att samtidigt hålla marknaden så lätt, att det eftersträfvade ränteläget kunnat vidmakthållas, och så stram, att kreditvolymen nedskurits. Erfarenheterna från det gångna året ge vid handen, att riksbanken i stort sett kunnat genomföra en stabilisering av den långa räntan och därigenom bevarat en viktig förutsättning för regeringens allmänna ekonomiska politik. Såsom utskottet i fjol framhöll, skulle en räntehöjning ha motverkat stabiliseringssträvandena genom att öka kostnadstrycket. Den förda politikens verkningar med avseende på betalningsmedelsförsörjningen och kreditgivningen synas dock ge anledning till att i detta sammanhang understryka vikten av att andra lämpliga åtgärder vidtagas för begränsning av kreditvolymen.

Utvecklingen under det gångna året har på ett påtagligt sätt klargjort begränsningen av våra resurser. Det måste nu stå klart för envar, att möjligheten att öka vår konsumtionsstandard bedömts alltför optimistiskt. Insikten härom borde, synes det utskottet, mana till försiktighet från alla samhällsgruppers sida i fråga om inkomstökningar. Det framstår i nuvarande läge som nödvändigt, att den ekonomiska politiken för återställande av den samhällsekonomiska balansen med kraft fullföljes och stödjes av alla samhällsgrupper.

Vad i detta ärende förekommit, har utskottet härigenom velat för riksdagen

omförmåla.

## 2:o.

**Statsupplåningen och penningpolitiken.**

Såsom närmare framgår av fullmäktiges i riksgäldskontoret berättelse till 1948 års riksdag (bankoutsk. mem. nr 2), företog riksgäldskontoret i augusti 1947 konvertering av 1942 års 3 % statslån av den 15 augusti å 664,8 miljoner kronor och statsskuldförbindelser å 21,5 miljoner kronor (delar av tredje försvarslånet). Konverteringen gav till resultat, att endast 281,4 miljoner kronor eller omkring 41 procent av det förfallna lånebeloppet utbyttes, varav 41,2 miljoner kronor i långfristiga 3 % obligationer och återstoden väsentligen i skattkamarväxlar med en löptid av 15 resp. 25 månader. Icke mindre än 404,9 miljoner kronor av det konverterade lånet måste alltså inlösas av riksgäldskontoret. En väsentlig del av nämnda belopp kan sägas ha blivit täckt av den influtna valutan för 1947 års premielån, av vilket under år 1947 försåldes obligationer å sammanlagt 247,4 miljoner kronor. Återstoden täcktes genom tillfällig upplåning i riksbanken.

Riksgäldsfullmäktige ha i olika sammanhang under år 1947 framhållit, att riksgäldskontorets möjligheter att på marknaden upplåna medel under rådande läge på kapitalmarknaden varit ytterst beskurna. På grund av överskott i driftbudgeten och begränsning av de statliga kapitalinvesteringarna blev emellertid riksgäldskontorets lånebehov under år 1947 relativt obetydligt. Statsskulden ökades icke heller under året.

I samband med övergången till systemet med källskatt fr. o. m. februari 1947 inträdde betydande fluktuationer i riksgäldskontorets kassaställning. För att täcka tidvis uppkommande kassabehov nödgades riksgäldskontoret anlita kredit hos riksbanken mot skattkamarväxlar. Riksbankens innehav av dylika växlar ökades under året från 1 095 till 1 340 eller med 245 miljoner kronor. Diskontot steg från  $\frac{1}{2}$  % till  $\frac{3}{4}$  % för tre-månadersväxlar och till 1 % för sex-månadersväxlar.

Utskottet. Med hänsyn till de penningpolitiska strävandena är det av vikt, att anspråken på riksgäldskontoret i möjligaste mån begränsas. Det har därför varit till fördel, att statsverkets kassaställning under år 1947 medgivit medelsöverflyttningar till riksgäldskontoret i sådan omfattning, att statsupplåning för kapitalbudgetens finansiering praktiskt taget icke erfordrats. Något utrymme har heller icke funnits på marknaden för ny upplåning mot långfristiga 3 % obligationer. Då emellertid riksgäldskontorets likviditet i stort sett varit jämförelsevis svag under hela året, har kontoret vid åtskilliga tillfällen nödgats anlita tillfälliga krediter hos riksbanken för att kunna fullgöra sina betalningar. Ur penningpolitisk synpunkt

är det angeläget, att ifrågavarande krediter avvecklas, i den mån det icke kan ske på annat sätt, genom överflyttning på marknaden.

Mot bakgrunden av läget på lånemarknaden synes det i hög grad påkallat, att ansträngningarna inriktas på att erhålla ett så stort överskott i driftbudgeten för 1948/49, att statens kapitalinvesteringar — även sådana som skola utgå av tidigare beviljade investeringsanslag — kunna täckas utan upplåning.

Vad i detta ärende förekommit, har utskottet härigenom velat för riksdagen

omförmåla.

3:o.

### **Åtgärder för ökning av sparandet.**

På initiativ av regeringen skapades i juli 1947 en särskild organisation, *Folkrörelsernas sparkampanj*, med uppgift att i samråd med landets olika sparinstitutioner verka för ett ökat sparande och för en inskränkning av konsumtionen.

Sparkampanjen ledes av en rikskommitté, i vilken folkrörelserna i landet äro representerade. Kommittén har tillsatt ett arbetsutskott, vars ordförande är förre ordföranden i landsorganisationen August Lindberg.

I varje län har bildats en länskommitté med landshövdingen som ordförande och sammansatt efter samma grunder som rikskommittén. Som verkställande ledamot har länskommittén till sitt förfogande ett länsombud. Länskommittéernas uppgift är att bilda lokala kommittéer inom länen och att leda dessas arbete. Sedan kampanjens början den 6 oktober 1947 ha hittills 1 985 lokala kommittéer bildats.

De lokala kommittéerna ha till uppgift att i samarbete med resp. orters sparorgan genom propaganda på arbetsplatser, i organisationer och på annat sätt stimulera till begränsning av icke absolut nödvändiga inköp och till ökat sparande samt att sprida upplysning om det aktuella ekonomiska läget genom offentliga möten, föredrag i organisationerna och genom anordnande av studieverksamhet i samhällsekonomiska frågor. En väsentlig uppgift är att bilda sparklubbar. Till understödande av de lokala kommittéernas arbete har den centrala kommittén ombesörjt en omfattande sparpropaganda genom affischering, annonser i rikspressen, trycksaker, pressmeddelanden, talarmaterial, filmer m. m.

Då en försäljning av premieobligationer ansågs såsom ett lämpligt medel att uppsuga en del av den överflödiga köpkraften inom landet och därigenom minska efterfrågan på varor, emitterade riksgäldskontoret som ett led i sparrörelsen den 4 september 1947 ett premielån å 150 miljoner kronor. Större delen av emissionen placerades snabbt på marknaden; dock reserverades obligationer å 25 miljoner kronor för sparkampanjen. Den 11 september beslöts utgivande av en andra emission av lånet, likaledes å 150 miljoner kronor. Så snart sparkampanjen blivit organiserad, inrik-

tade den sin verksamhet på avyttring av premieobligationer på arbetsplatserna. I väsentlig mån har sparkampanjens obligationsförsäljning skett i större poster, vanligen hela serier (2 000 obligationer), till sammanslutningar av anställda (obligationsföreningar). I flertalet fall ha härvid inköpen finansierats genom lån, i regel mot amortering under 5—6 år, företrädesvis upptagna hos sparbanker.

Med hänsyn till det biträde, sparkampanjen lämnat riksgäldskontoret vid placeringen av 1947 års premieobligationer, ha kostnaderna för kampanjen ansetts böra bestridas av detta verk.

Utskottet. Ett ökat sparande utgör ett av de medel, genom vilka köpkraftsöverskottet kan nedbringas. Det direkta sparandet i kreditinrättningarna har nedgått under år 1947, men därav torde några bestämda slutsatser icke kunna dragas om det totala sparandets omfattning. Så mycket kan emellertid sägas, att sparandet under år 1947 varit otillräckligt i jämförelse med storleken av de offentliga och enskilda investeringarna. Då produktionsapparatens utbyggnad liksom över huvud taget framsteg inom samhällsekonomin icke kunna ske i hastigare takt än sparmedel ställas till förfogande, är det av stor vikt, att sparandet i möjligaste mån främjas genom penningpolitiska och andra åtgärder, som kunna vara ägnade att vidmakthålla förtroendet för penningssparandet och öka sparviljan.

Vad sparkampanjen beträffar torde det ännu vara för tidigt att uttala ett omdöme om de resultat, som vunnits och kunna vinnas genom dess insatser. Verksamheten har helt naturligt i väsentlig mån måst bli av upplysande och fostrande innebörd och har därigenom en syftning på längre sikt. Kampanjens medverkan vid försäljningen av premieobligationer har icke kunnat resultera i ett omedelbart och mera betydande tillskott av sparmedel, då denna försäljning till stor del skett till personer med liten sparförmåga. Den kapitalbildning, som ernås genom amorteringarna å obligationsföreningarnas lån, torde emellertid till stor del motsvara ett ny-sparande, som utan lånen ej skulle ha kommit till stånd. I detta sammanhang vill utskottet uttala önskvärdheten av att amorteringstiden å dylika lån för framtiden minskas, så att en snabbare slutbetalning ernås. Vidare vill utskottet fästa uppmärksamheten på att kreditinrättningarna för ifrågavarande utlåning i viss utsträckning anskaffat medel genom försäljning av långfristiga obligationer, vilka upplagits av riksbanken. Då en dylik finansiering av statsupplåningen är otillfredsställande ur penningpolitisk synpunkt, bör det undersökas, huruvida icke vid fortsatt serieförsäljning av premieobligationer sådana anordningar kunna vidtagas, att berörda olägenheter undvikas.

I detta sammanhang vill utskottet erinra, att 1943 års bankoutskott i sitt utlåtande nr 9, punkten 2, ifrågasatte, huruvida staten borde tillåta för-

säljning av premieobligationer på avbetalning genom bl. a. särskilda kommissionärer på de villkor, som tillämpades beträffande 1942 års premielån. Utskottet uttalade härvid den förmodan, att ändamålet med avbetalningsförsäljningen — nämligen att för mindre inkomsttagare möjliggöra förvärvandet av en eller annan premieobligation — skulle kunna i samarbete med kreditinrättningarna tillgodoses på andra, för obligationsköparna fördelaktigare villkor än kommissionärerna kunde erbjuda. I anslutning härtill har riksgäldskontoret icke medgivit någon avbetalningsförsäljning beträffande senare emitterade lån, och fullmäktige ha icke heller funnit anledning att frångå denna ståndpunkt vid behandling av uppkommen fråga om avbetalningsförsäljning av 1947 års premieobligationer. För egen del anser utskottet, att i nuvarande läge, då största möjliga spridning av premieobligationer är önskvärd, en avbetalningsförsäljning genom kommissionärerna kan vara ägnad att befrämja sparandet, särskilt bland grupper och enskilda, som ej nås av sparkampanjen. Det har vidare visat sig, att kreditinrättningarna icke ha något nämnvärt intresse av sådana små och arbetskrävande avbetalningslån, varom här är fråga. I stället har efter avbetalningsförsäljningens upphörande försäljning av premieobligationer i samband med belåning tagit ökad omfattning, varvid lånen i allmänhet icke behöva amorteras. Vid nu angivna förhållanden torde fullmäktige få anses oförhindrade att till omprövning upptaga frågan om här avsedda avbetalningsförsäljning.

Vad i detta ärende förekommit, har utskottet härigenom velat för riksdagen

omförmäla.

4: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.

5:o.

#### Ansvarsfrihet för fullmäktige i riksbanken.

Efter granskning av riksbankens räkenskaper för år 1946 hava riksdagens senast församlade revisorer i sin därom avgivna berättelse meddelat, att de för sin del ansåge, att ansvarsfrihet borde beviljas fullmäktige i riksbanken.

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 fun-



nit 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 1946 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 1947 till och med den 9 januari innevarande år.

6:o.

#### Ansvarsfrihet för fullmäktige i riksgäldskontoret.

Revisorerna hava för sin del tillstyrkt, 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.

Utskottet hemställer alltså,

att fullmäktige i riksgäldskontoret må tillerkännas ansvarsfrihet ej mindre för den av riksdagens år 1947 församlade revisorer granskade förvaltningen av riksgäldskontoret under tiden 1 juli 1946—30 juni 1947 än även för alla beslut och åtgärder, som finnas antecknade i fullmäktiges protokoll från och med den 10 januari 1947 till och med den 9 januari innevarande år.

Stockholm den 5 mars 1948.

På bankoutskottets vägnar:

HARALD ÅKERBERG.

---

*Närvarande:*

från första kammaren: herrar Åkerberg, Sundvik, Leander, Edin, Petersson i Karlskrona, Fahlander, Nordenson och Näsgård;

från andra kammaren: herrar Wiberg, Andersson i Munkaljungby, Mattsson, Fröderberg, Sundberg, Nilsson i Landskrona, Fagerholm och Molander.

---

**Reservationer:**

vid *punkten 1* (ang. valuta- och penningpolitiken)

1) av herrar *Wiberg, Petersson* i Karlskrona, *Nordenson, Fröderberg* och *Fagerholm*, vilka ansett att utskottets yttrande bort ha följande lydelse:

»Av den lämnade redogörelsen framgår, att de två mest framträdande dragen i den penningpolitiska utvecklingen under fjolåret äro å ena sidan nedgången i riksbankens guld- och valutareserv och å andra sidan ökningen av bankens innehav av obligationer och skattkamarväxlar. Båda dessa företeelser anknyta direkt till utvecklingslinjer, som förelågo redan under år 1946. De böttna i delvis gemensamma orsaker, vilka fått en klargörande belysning genom ett flertal olika framställningar från bankofullmäktige. Förändringarna i riksbankens ställning kunna sålunda för det första hänföras till en stark förskjutning i den svenska handels- och betalningsbalansen, vilken i sin tur sammanhänger med de av kriget orsakade omvälvningarna i världsekonomin, som med särskild tyngd drabbat de för det svenska folkhushållet betydelsefulla europeiska marknaderna. Men vid sidan av dessa yttre orsaker har den rubbning, som genom de stora köpkraftstillskotten uppstått i den samhällsekonomiska balansen inom vårt land, på ett avgörande sätt påverkat riksbankens verksamhet och kreditmarknaden i dess helhet.

Vid en återblick på den senaste tidens ekonomiska utveckling i Sverige framträder nu tydligare än tillförne den i mitten av juli 1946 vidtagna uppskrivningen av den svenska kronans yttre värde såsom en viktig vändpunkt. Denna åtgärd vidtogs för att skydda vårt land mot att bli indraget i en hotande internationell prisstegring genom att minska eller undanröja den spänning, som uppkommit mellan de svenska och internationella priserna. Men åtgärden var förenad med risker, vilkas karaktär och styrka i allmänhet torde hava förbisetts eller underskattats. De kompletterande ingrepp — vartill utskottet i det efterföljande skall återkomma — som apprecieringsbeslutet borde hava givit anledning till, kommo icke i tid eller icke alls till stånd. Genom att apprecieringen förbilligade importen förstärktes tendensen till ökad införsel, och strävandena att bringa upp

importen på en högre nivå fingo samtidigt ny näring genom fortsatta köpkraftstillskott. Ett allt starkare valutaöflöde gjorde sig gällande. Sedan utströmningen av guld och valutor mot slutet av år 1946 nått en oroande omfattning, framförde en enskild ledamot av regeringen offentligt tanken på skärpta importrestriktioner. Detta uttalande, som icke följdes av omedelbara åtgärder, föranledde en ny stark ansvällning av inköpen från utlandet. Först i mars 1947 vidtogos efter upprepade framställningar från bankofullmäktige en skärpning och utbyggnad av importkontrollen. Denna förknippades emellertid med övergångsbestämmelser, vilkas utformning och tillämpning möjliggjorde att införseln under återstoden av 1947 icke endast bibehölls på den uppnådda höga nivån utan till och med ytterligare ökades. De nya normer för importpolitiken, som sedermera fastslogos i juli, september och december, hava först i början av innevarande år hunnit få effekt.

Uppenbart är, att styrkan i de tendenser till importökning, som började framträda hösten 1946, mycket länge underskattades. Delvis kan den felbedömning, som ägde rum, förklaras med att myndigheterna först på ett mycket sent stadium förskaffade sig en överblick över omfattningen av ingångna förpliktelser mot utlandet och de anspråk dessa kunde komma att ställa på guld- och valutareserven. Tydligt är att en tidigt insatt mer restriktiv importpolitik varit motiverad, även om naturligtvis ett sådant ingrepp icke ensamt skulle hava varit tillräckligt för att den erforderliga balansen skulle uppnås.

Det nuvarande valutaläget giver anledning till allvarliga bekymmer. Riksbankens guld- och valutabehållning har trots vidtagen skärpning av importregleringen och rekvisition av vissa utländska valutatillgångar nedgått så avsevärt, att en väsentlig nedskärning av importen under år 1948 blivit nödvändig för att skapa balans i vårt varuutbyte med utlandet. Samtidigt måste ansträngningarna inriktas på att öka exporten. Då Sverige för sin industriella verksamhet liksom för jordbrukets rationalisering och för sin försörjning är starkt beroende av import, kan valutabristen leda till störningar i produktionen, sänkt konsumtionsstandard samt risk för arbetslöshet inom vissa områden. Möjligheten att — såsom skedde under 1947 — via utrikeshandeln avlasta en del av köpkraftsöverskottet står heller icke öppen i år, varför trycket på prisnivån kommer att ökas, oaktat lagerhållning och industriell kapacitet stigit genom 1947 års import. En annan konsekvens av valutaöströmningen är den betydande regleringsapparat med därav följande olägenheter för näringslivet, som vi nu nödgas hålla oss med. Allvarlig är även den omständigheten, att knappheten på valutor försvårar fullgörandet av äldre, i god tro ingångna betalningsutfästelser, något som måste oförmånligt påverka de utländska säljarnas bedömning av vårt land. Ett läge av denna art minskar de svenska importörernas möjligheter till fördelaktiga internationella affärer, bl. a. i fråga

om snabba leveranser av för vårt näringsliv viktiga men på världsmarknaden knappa varor. Det förefaller sannolikt, att dessa nackdelar skulle kunnat i icke ringa grad undvikas, därest förhandlingar på ett tidigt stadium upptagits om utländsk kredit. Att en sådan kredit icke skulle hava fått leda till endast den temporära lättnad, som en framflyttning av tidpunkten för den nödvändiga skärpningen av den ekonomiska politiken inom landet skulle hava inneburit, synes utskottet uppenbart. Utskottet hyser också den uppfattningen, att de sonderingar, som vidtagits rörande möjligheten av att erhålla utländska lån, kommit till stånd på ett för sent stadium och att deras resultat måste ses mot bakgrunden av detta förhållande.

Apprecieringsbeslutet borde såsom även uttalades vid ärendets behandling i bankofullmäktige ha föranlett, att hela den inre ekonomiska politiken anpassats efter denna höjning av kronans yttre värde. Statsmakterna och de valutavårdande organen borde sålunda omedelbart och med kraft ha inskridit för att motverka uppkomsten av nya köpkraftstillskott inom landet, varjämte det varit lämpligt att söka uppnå frivilliga överenskommelser mellan de olika folkgrupperna om en pris- och lönepolitik till försvar för penningvärdet. Ett viktigt led i en sådan politik hade varit en allmän åtstramning av kreditmarknaden, framför allt i syfte att dämpa den högt uppdrivna investeringskonjunkturen. Först i september 1947 träffades en överenskommelse mellan riksbanken och de viktigaste enskilda institutionerna på kapitalmarknaden om en begränsning av utlåningen till allmänheten.

Under större delen av år 1947 rådde en mycket livlig efterfrågan på kapital för finansiering av import och investeringar. Då det enskilda sparandet icke ökades i tillnärmelsevis samma takt, föllo kreditinstituten tillbaka på riksbanken för att tillförsäkra sig likvida medel. Huvudsakligen skedde detta genom försäljning av obligationer till riksbanken. Obligationsförsäljningen torde i viss mån också ha bottnat i tvivel på riksbankens möjlighet att i längden genomföra sin räntepolitik. Av den i det föregående lämnade redogörelsen framgår att dessa transaktioner hade en utomordentligt betydande omfattning. Inom bankofullmäktige har under fjolåret en minoritet påyrkat, att riksbanken skulle upphöra med obligationsköpen, men bankofullmäktiges majoritet har hittills avvisat detta yrkande.

Det har gjorts gällande, att obligationsköpens penningpolitiska verkan, som innebär, att kapitalmarknaden tillförts betydande belopp av likvida medel, neutraliserats genom den samtidiga utförsäljningen av utländska betalningsmedel. Uppenbarligen kan emellertid därmed icke motiveras den ej obetydliga ökning av riksbankens obligationsinnehav, som ägt rum efter det att minskningen av guld- och valutareserven praktiskt taget upphört. Ej heller kan man därmed rättfärdiga obligationsköp i övrigt i den mån en erforderlig nettoåtstramning av kapitalmarknaden därigenom förhindras.

Utskottet förutsätter, att bankofullmäktige i fortsättningen ägna denna fråga särskild uppmärksamhet.

Sammanfattningsvis kan utskottet icke värja sig för det intrycket, att den artificiella högkonjunktur, vari vårt land befann sig vid ingången av år 1947, under nämnda år ytterligare tillspetsades genom dels en bristande överensstämmelse mellan de olika leden i regeringens allmänna ekonomiska politik, dels genom riksbankens medverkan till vidmakthållandet av en lätt kreditmarknad. Riksbankens penning- och valutavårdande uppgift har självfallet försvårats därigenom att regeringen underlåtit att vidtaga ett flertal av riksbanken påkallade åtgärder inom den allmänna ekonomiska politikens ram. Inom sitt förvaltningsområde har emellertid riksbanken att självständigt bedöma läget och fatta erforderliga beslut.

Skärpningen av konjunktursituationen medför särskilda svårigheter för penningpolitiken i fortsättningen. Å ena sidan har man nämligen allttjämt att räkna med avsevärda köpkraftstillskott och sjunkande lagertillgångar, å andra sidan framträda på skilda områden tecken, som kunna förebåda ett konjunkturuomslag. I detta läge bör man uppmärksamma riskerna för alltför rigorösa ingrepp, som rikta sig mot likviditeten hos företagen inom de i konjunktürhänseende ömtåliga avsnitten av samhällsekonomin och kunna utlösa isolerade ogynnsamma konsekvenser med återverkningar inom stora områden av vårt folkhushåll. Över huvud taget präglas hela det nuvarande konjunktürläget av labilitet och ovisshet samt mot varandra stridande tendenser, en utveckling, som kan komma att ytterligare accentueras, om en rustningskonjunktur hos stormakterna snedvrider efterfrågan. Läget kräver därför nu mer än förr ett noggrannare aktgivande på utvecklingstendenserna och en anpassning efter situationens växlingar.

Utvecklingen under det gångna året har på ett påtagligt sätt klargjort begränsningen av våra resurser. Det måste nu stå klart för envar att möjligheten att öka vår konsumtionsstandard bedömts alltför optimistiskt. Insikten härom synes utskottet mana till försiktighet från alla samhällsgruppers sida i fråga om inkomstökningar. Det framstår i nuvarande läge som nödvändigt, att den ekonomiska politiken för återställande av den samhällsekonomiska balansen föres med all kraft och får en sådan utformning, att den kan stödjas av alla samhällsgrupper.

Vad i detta ärende förekommit, har utskottet härigenom velat för riksdagen

omförmåla.»; samt

2) av herrar *Näsgård* och *Mattsson*.

---