

## Nr 18.

### *Utlåtande i anledning av väckta motioner om en utredning rörande utgivande av ett värdefast statligt obligationslån.*

I två inom riksdagen väckta, till bankoutskottet hänvisade, likalydande motioner, nr 353 i första kammaren av herrar *Holmbäck* och *Bergvall* och nr 461 i andra kammaren av herr *Ohlin m. fl.*, hemställes, »att riksdagen i skrivelse till Kungl. Maj:t anhåller om en utredning rörande utgivande av ett värdefast statligt obligationslån, varå teckningsrätt skulle tillfalla pensions- och livförsäkringsinstitutioner i avsikt att bereda pensioner och livförsäkringar upp till ett visst maximibelopp något skydd mot den värdeminskning som inflationen eljest medför.»

Beträffande motiveringen för denna hemställan får utskottet hänvisa till motionen II:461.

Utskottet har infortrat yttrande över motionerna från *fullmäktige i riksbanken* och *fullmäktige i riksgäldskontoret*, varjämte *Svenska bankföreningen*, *Svenska sparbanksföreningen*, *Svenska jordbrukskreditkassan*, *Kooperativa förbundet* och *Svenska försäkringsbolags riksförbund* beretts tillfälle att yttra sig i ärendet.

Motionärernas förslag om en utredning rörande utgivande av ett värdefast statligt obligationslån avstyrkes av fullmäktige i riksbanken och Svenska bankföreningen. Fullmäktige i riksgäldskontoret ha förklarat sig hysa tveksamhet inför lämpligheten av en indexklausul beträffande statsupplåningen. Det synes emellertid fullmäktige önskvärt, att en utredning kommer till stånd av frågan huruvida och på vilket sätt olägenheterna av inflationens verkningar på förhållandena på kreditmarknaden skulle kunna undanröjas. Enligt vad fullmäktige inhämtat torde 1951 års penningvärdeundersökning ha för avsikt att upptaga dessa spørsmål till övervägande. Kooperativa förbundet föreslår, att motionerna överlämnas till penningvärdeundersökningen. Svenska sparbanksföreningen, Svenska jordbrukskreditkassan och Svenska försäkringsbolags riksförbund ha förklarat sig ej ha något att erinra mot att en utredning i ämnet kommer till stånd, men de förutsätta, att denna utredning ej begränsas till livförsäkringssparandet utan får avse även andra former av sparande.

Från remissyttrandena torde här följande få återgivas.

*Fullmäktige i riksbanken* ha anfört, att fullmäktige tidigare uttalat sin anslutning till sådana åtgärder för en stabilisering av penningvärdet som kunde genomföras utan att de medförde depressiva verkningar av skadlig

art. Ett led i försöken till en penningvärdestabilisering vore även de nyligen mellan riksbanken och kreditinstituten träffade överenskommelserna om vissa åtgärder, som syftade till en åtstramning av kreditmarknaden. Fullmäktige ifrågasätta emellertid om en indexreglerad statsupplåning kan bidra till penningvärdets stabilisering.

Med anledning av vad motionärerna framhålla om att en allmän indexreglering av den statliga upplåningen skulle få svåröverskådliga konsekvenser, uttala fullmäktige att en mera allmän reglering av kreditavtal skulle skapa osäkerhet och ovisshet beträffande ingångna förbindelser och erbjuda stora svårigheter till en börshandel till realistiska kurser. Vidare måste man räkna med att ju större del av kreditmarknaden som indexreglerades, ju mindre skulle intresset bli för ett motstånd mot inflationen, och man skulle förlora alla fasta hållpunkter för ett bedömande av penningvärdets förändringar.

Även en indexreglering av den begränsade omfattning motionärerna närmast avse, skulle enligt fullmäktige erbjuda svårigheter. Härom anföra fullmäktige.

Det kan starkt ifrågasättas om en sådan uppdelning av kreditmarknaden är principiellt riktig och tekniskt genomförbar. Motionärerna ha bl. a. pekat på svårigheten att avgöra vilka institutioner som skulle få förvärva de värdefasta obligationerna. Men även om den frågan skulle kunna lösas, återstår att fördela inflationsskyddet mellan de individuella pensions- och försäkringstagarna. Skilda åldersklasser av dessa ha ju lidit mer eller mindre av inflationen. — Ifrågavarande sparformer äro i viss mån tillgodosedda genom lättnader i skatteavseende. Andra småsparare, som placerat sina besparingar i banker och sparbanker, skulle kunna resa lika berättigade anspråk på inflationsskydd som pensions- och försäkringstagare. Gjorde man, som motionärerna uttrycka det, en början med dessa sparformer, torde det bli svårt att undvika en allmän indexreglering med dess av motionärerna framhållna svåröverskådliga konsekvenser. De ökade finansieringsbehoven och de kumulerade kompensationskraven från andra grupper skulle ytterligare späda på inflationen.

Enligt vid fullmäktiges yttrande fogat protokollsutdrag, utvisande ärendets behandling inom fullmäktige, anfördes reservation av herr *Kristensson*, som anförde.

»Under hänvisning till den motivering, som finnes i motionen, anser jag, att en utredning bör komma till stånd.

Då emellertid i fullmäktige upplysts om att 1951 års penningvärdeutredning har sin uppmärksamhet riktad på problemet och att de komma att tillkalla särskild sakkunnig för ändamålet, bör syftet med motionen därigenom vara uppfyllt. Jag förutsätter att utredningen sker utan dröjsmål.»

*Svenska bankföreningen* framhåller i sitt utlåtande, att föreningen anser hejdandet av penningvärdeförsämringen vara den utan all jämförelse viktigaste inrepolitiska fråga, som för närvarande står på dagordningen. Alla åtgärder, som kunna verka i sådan riktning, höra därför vidtagas. Den av

motionärerna ifrågasatta åtgärden, utgivande av ett »värdefast» statligt obligationslån, kan emellertid icke, såvitt bankföreningen förstår, i någon mån verka inflationshindrande. Snarare kan effekten av en sådan åtgärd från statens sida befaras få rakt motsatt verkan, eftersom bakom densamma måste ligga tanken, att penningvärdets fortsatta fall är något ofrånkomligt. Man skulle m. a. o. snarare underblåsa än dämpa den inflationsmentalitet som av kända skäl alltmera utbrett sig bland vårt folk.

Härutöver har bankföreningen framhållit, att det enligt föreningens mening skulle vara både oegentligt och störande för den normala obligationsmarknaden, om staten skulle klassificera sina förbindelser på det sätt, att vissa av dem gjordes okänsliga för penningvärdefluktuationer, medan andra och flertalet finge vidkännas inträffande värdeförsämringar. Staten bör honorera alla sina skulder lika. Något annat skulle innebära en självuppgivelse med avseende på förmågan att upprätthålla penningvärdet, som skulle allvarligt rubba tilltron till staten som gäldenär. Detta medför å andra sidan, att staten måste göra allt som står i dess makt för att återbetalningen skall kunna ske i samma myntvärde som upplåningen. Införande av något slags indexklausul på vissa av statens förpliktelser vore uppenbarligen ett otjänligt medel för vinnande av detta mål.

Det kan måhända sägas, uttalar föreningen, att bevekelsegrunden för det i motionerna väckta utredningsförslaget icke så mycket varit önskemålet att bevara penningvärdet som fastmera en välvillig om ock något diffus tanke att söka mildra inflationens verkningar för vissa av de medborgarkategorier, som kännbarast drabbas av densamma. Hur behjärtansvärd denna tanke än må vara, bör dock enligt bankföreningens mening en sådan effekt i varje fall icke åstadkommas med åtgärder, som i sig kunna befaras verka inflationsfrämjande. Det är inflationens orsaker och icke dess verkningar som det gäller att i första hand komma till rätta med.

Bankföreningen har slutligen icke velat underlåta att erinra om att de försök som i några fall tidigare gjorts att förläna obligationer viss värdebeständighet, genom att införa guldklausul eller att utställa obligationerna i alternativa myntslag, icke i längden kunnat fullföljas utan vid allvarligare påfrestning av staten själv satts ur funktion (se lagen den 17 juni 1932, nr 212, om betalning på grund av vissa obligationer).

*Fullmäktige i riksgäldskontoret* ha till en början framhållit följande.

Tanken att genom en indexreglering på visst område motverka förluster på grund av penningvärdeförsämring är icke ny i vårt land. Sedan länge förekommer sålunda indexreglering av löner och pensioner. Däremot har något omfattande försök med indexreglerade fordringsbevis icke tidigare gjorts, om man undantager det nyligen av Kooperativa förbundet utgivna förlagslånet, vilket är försedd med viss garanti för återbetalning av lånet till oförändrat realvärde. Ännu är det givetvis för tidigt att draga några slutsatser av denna nya låneform, vilken får betraktas såsom ett begränsat in-

ternt försök till lösning av frågan om åstadkommande av ett skydd mot inflationen för långivarna.

icke heller i utlandet ha, såvitt fullmäktige ha sig bekant, indexbundna obligationer eller andra skuldförbindelser utgivits på den allmänna marknaden. Finska staten utlämnade emellertid efter det senaste världskriget indexbundna statsobligationer i ersättning till karelare, som genom freds slutet med Sovjetunionen förlorat sin jordegendom. Nyligen har i Finland även diskuterats ett mera omfattande förslag om indexreglering av viss del av kreditmarknaden. Förslaget går ut på att man genom indexreglering av kreditinstitutens in- och utlåning skulle i tider av växlande penningvärde söka vidmakthålla realvärdet av fordringar och skulder. Grundtanken i förslaget är, att kreditinstituten skulle garantera en indexbunden inlåning på det sätt, att deras låntagare skulle få ikläda sig skyldighet att betala räntor och amorteringar å sina lån efter index. Genom att det sålunda förhindrades att låntagarna på långivarnas bekostnad tillfördes en vinst på inflationen, skulle ett rättvisare förhållande skapas mellan ifrågavarande insättare (spararna) och låntagare. Man synes för närvarande i Finland tveka om genomförbarheten av detta förslag.

Ett system sådant som det nu antydda är självfallet synnerligen svårt att i praktiken genomföra. För låntagarna skulle svårigheter kunna uppstå att betala räntor och amorteringar i ett höjt indexläge. Över huvud taget skulle indexbundna kreditavtal bli flytande och skapa osäkerhet och ovisshet beträffande ingångna förbindelser. Uppenbart är, att en indexreglering av fastighetskrediten skulle i hög grad försvåra bostadsproduktionen. Härtill kommer, att en indexreglering icke skulle ändra något i de faktorer, som ligga bakom och driva fram inflationen.

Fullmäktige uttalar härefter, att syftemålet med motionärernas förslag, nämligen att bereda pensioner och livförsäkringar visst skydd mot inflationen, naturligtvis vore värt allt beaktande. Förslaget skulle dock komma att ensidigt gynna en viss grupp av sparare, och berättigade invändningar skulle då kunna riktas mot dess genomförande från andra sparare, som ej skulle komma i åtnjutande av motsvarande fördelar. Principiellt riktigtast vore därför enligt fullmäktige säkerligen, om man kunde finna en lösning av problemet, som omfattade hela kreditmarknaden.

Fullmäktige fortsätta.

Då fullmäktige tidigare diskuterat frågan om utgivandet av värdebeständiga obligationer, har betonats frågans nära samband med de spörsmål, vilkas utredning hänskjutits till 1951 års penningvärdeundersökning. Om statsmakternas strävan att bevara penningvärdet krönes med framgång, vilket är den viktigaste förutsättningen för ökat sparande och för en stabilisering av kreditmarknaden, bortfaller automatiskt behovet av indexreglerade krediter. Här ligger alltså problemets kärnpunkt. För en penningpolitik, vars målsättning är en stabilisering av penningvärdet, måste det te sig motsägelsefullt att främja utgivningen av indexbundna statsobligationer, som ju skulle innebära ett underkännande av möjligheterna att genomföra en sådan politik.

Av det anförda torde framgå, att fullmäktige hysa tveksamhet inför lämpligheten av en indexklausul beträffande statsuplåningen, även om en sådan i den av motionärerna förordade begränsade utsträckningen måhända torde

vara möjlig att genomföra. Med hänsyn till att fastare hållpunkter såväl erfarenhetsmässigt som teoretiskt för närvarande saknas för bedömning av verkningarna av en indexreglering på ifrågavarande område, synes emellertid fullmäktige önskvärt, att en utredning kommer till stånd av frågan huruvida och på vilket sätt olägenheterna av inflationens verkningar på förhållandena på kreditmarknaden skulle kunna undanröjas. Enligt vad fullmäktige inhämtat torde den förenämnda penningvärdeundersökningen ha för avsikt att upptaga dessa spörsmål till övervägande.

*Kooperativa förbundet* har understrukit det riktiga i motionärernas utgångspunkt, nämligen att inflationen i sina verkningar på sparandet utgör en allt större social olycka. I och för sig vore det sålunda enligt förbundet i hög grad berättigat, om staten genom särskilda åtgärder på kapitalmarknaden kunde bidra till att förbättra sparar- och pensionärkategoriernas lott. Den förlust, som de redan lidit genom den sedan längre tid fortskridande penningvärdeförsämringen, kunde emellertid icke gottgöras genom den till utredning föreslagna åtgärden. Vad som därmed allra högst skulle kunna uppnås vore ett stöd för försäkrings- och pensionsinrättningarnas kapitalförvaltning, som eventuellt skulle kunna tillåta dem att i framtiden låta de individuella försäkrings- och pensionstagarna få del av det på detta sätt lämnade inflationskyddet. Värdet av detta skydd för den individuella pensions- eller försäkringstagaren bleve naturligtvis beroende av hur stor del av pensions- och försäkringsinrättningarnas tillgångar, som kunde placeras i ett sådant, eller sådana, lån. Det torde utan vidare framgå, att de behövde vara av högst betydande storleksordning för att kunna märkbart påverka förmånstagarnas reella villkor. Fördelningen av skyddet (värdefasta förmåner) åt skilda årsklasser och kategorier av försäkringstagare torde — vilket i detta samband också borde understrykas — erbjuda tekniska problem av synnerligen komplicerad beskaffenhet.

Förbundet har ansett de betänkligheter, som motionärerna själva finna kunna resas mot förslaget om statlig emission av värdefasta lån, även under angivna begränsade förutsättningar, vara av särskild betydelse i främsta rummet i två avseenden. Sålunda hävdar förbundet för det första, att en bestämd skillnad av principiell innebörd består mellan å ena sidan värdefasta lån, som emitteras av icke-statliga företag, och å den andra sådana, som föreslås att emitteras av staten.

Härom anför förbundet närmare.

Värdefasta lån kunna utplaceras av företag, vilka, då de icke själva äga bestämmande inflytande för att kunna hålla penningvärdeförsämringen tillbaka, anse sig i vart fall förpliktade att göra vad på dem ankommer för att hålla sina långivare skadeslösa mot penningvärdeförsämringens verkningar. För staten ligger saker annorlunda till. Staten, till vars förnämsta skyldigheter det hör att vara penningvärdets vårdare, kan icke utgiva »värdebeständiga» lån utan att samtidigt medgiva, att den icke känner sig denna uppgift vuxen. Alla de lån, som utgivas av staten, skola i princip vara lika värdebeständiga. Även om av praktiken visas, att penningvärdet är under-

kastat stora och långvariga förändringar, måste det verka till förfång för statens uppgift att hålla dessa förändringar inom minsta möjliga gränser, om det öppet erkännes av staten, att den betraktar det fasta penningvärdet som en fiktion. I nuvarande läge skulle en sådan förklaring å statens sida, given i och med emitteringen av »värdebeständiga» lån, kunna sägas snarare innebära en legalisering av inflationen än ett led i bekämpandet av denna. Ett omsättande av tanken i praktiken i större skala skulle helt säkert därför som motionärerna själva framhålla få svaröverskådliga konsekvenser. En allmän övergång till kontraktering av ekonomiska prestationer på grundval av indexmässiga metoder har, såsom utvecklingen i vissa länder efter första världskrigets slut visat, åtföljt perioder av det fasta penningvärdets sönderfallande och icke av dess återupprättande.

Den andra punkt, på vilken förbundet understrukt sina betänkligheter, avser motionens tanke att begränsa försäljningen av värdefasta obligationer till vissa företag och institutioner.

Förbundet anför härom.

Styrelsen finner icke, att en sådan uppdelning av kapitalmarknaden i skilda sektioner, mellan vilka kännbar åtskillnad skulle göras, är principiellt riktig, och den tror icke heller, att en dylik differentiering är tekniskt genomförbar utan en åtföljande kontroll, om vars karaktär och verkningsgrad man nu icke kan göra sig någon riktig föreställning. Tungt vägande invändningar mot statslån med avgränsad marknad kunna emellertid också göras ur den sociala rättvisans synpunkt, i den mån syftemålet med sådana lån skulle vara att ge viss kompensation åt de socialklasser, som lidit förluster genom penningvärdets fall. Ur denna synpunkt skulle det framstå som oförklarligt, varför försäkrings- och pensionstagare skulle gynnas med en sådan kompensation, medan småsparare, som placerat sina besparingar i banker och penninginrättningar, icke skulle komma i åtnjutande av den.

Det förtjänar i samband härmed observeras, uttalar förbundet vidare, att emissionen av det s. k. andra ersättningslånet i Finland — vilket helt utgavs till en särskild kategori av obligationsmottagare — icke varit förenad med en bundenhet av nyss angivet slag. Denna emission utgavs i sin helhet år 1945 till flyktingar från Karelen i stället för kontant ersättning för förlorad egendom i den avträdde hemprovinsen. Emissionen är förenad med 100-procentig garanti mot penningvärdets försämring, förräntas efter 4 procent och inlöses med en tiondel under vart och ett av de efter emissionen följande tio åren, varvid inlösningsbeloppet beräknas i enlighet med levnadskostnadsindex efter närmare angivna grunder. Obligationerna ha befriats från skatt, varvid förslag att begränsa skattefriheten till dem, som ursprungligen mottagit obligationerna, förföllo, så att obligationerna kunde börsnoteras (noteringen för dagen är 520 procent). På det hela taget har, säger förbundet, emissionen i Finland betraktats som en undantagsåtgärd, och statsmakterna i Finland torde för närvarande icke överväga att utgiva något annat lån av denna särskilda karaktär.

Förbundet har härefter närmare redogjort för det av förbundet den 1 februari 1952 emitterade lånet med garanti mot penningvärdeförsämring

— det första av sitt slag i Sverige. Förbundet framhåller, att som en viktig del av syftemålet med uppläggandet av lånet ingår att öka sparviljan och främja sparandet bland de små inkomsttagarna och därmed göra en aktiv insats i kampen mot inflationen. Förbundet fortsätter.

Lånet, på lägst 40 och högst 100 miljoner kr., löper under tjugo år till 3 procents årlig ränta med rätt för långgivare att efter tre år uppsäga lånet till återbetalning, i detta fall till dess nominella belopp. Efter den tid, för vilken lånet för låntagarens del är bundet eller tjugo år, återbetalas lånet med kompensation för den försämring av penningvärdet, som eventuellt inträtt under tiden, dock upp till högst 50 procent av nominella värdet. Kompensationen skall beräknas på grundval av socialstyrelsens levnadskostnadsindex (utan skatter och sociala förmåner) eller, om detta under tiden upphört eller undergått väsentliga justeringar, fastställas av en särskild nämnd med angiven sammansättning. Tekniskt sett är lånet ett förlagslån och skall som sådant användas för att bidra till finansieringen av den rationaliserings- och utbyggnadsprocess, som den konsumtkooperativa rörelsen är i färd med att genomföra. Användningen betingar sålunda endels säkerheten för långgivarna, i det lånemedlens placering i fasta värden innebär, att vid sjunkande penningvärde dessa värden i motsvarande grad stiga. Dessutom kunna de rationaliseringar av produktionen och varudistributionen, som genomföras med hjälp av lånemedlen, med all rätt antagas få direkt betydelse för inflationens bekämpande därigenom att de verka sänkande på kostnaderna och återhållande på prisstegringarna på de områden det här är fråga om.

Den alldeles särskilda betydelsen av lånet för inflationsbekämpandet ligger emellertid — såsom nyss nämnts — i den uppmuntran det genom sin speciella karaktär skänker åt sparviljan hos de små spararna. Med de osäkra förhållanden beträffande penningvärdet, som varit rådande i vårt land särskilt under och efter kriget, och med de på den allra senaste tiden alltmer konkret framträdande uttrycken av penningvärdeförsämringen i form av starka prisstegringar på nödvändighetsvaror och andra påfrestningar på familjeekonomien, ha säkerligen drivfjädrarna till sparandet hos denna kategori av spararna löpt stor risk att slappna. Medan större sparare haft ganska omfattande möjligheter att placera sina besparingar i fasta värden, ha sådana möjligheter icke i samma utsträckning stått de små spararna till buds. Även detta förhållande torde ha påverkat sparviljan inom denna kategori av sparare. Genom att Kooperativa förbundet med det emitterade lånet lämnar en, om också begränsad, garanti för de i lånet placerade besparingarnas realvärde, har, principiellt sett, en ny väg anvisats för uppmuntrande av penningssparandet, vars vidmakthållande och utökning är av utomordentlig betydelse för en sund samhällsekonomi.

Mot bakgrunden av det anförda framhåller förbundet, att det icke har anledning att motsätta sig motionernas syfte. Det torde emellertid enligt förbundet vara överflödigt att för en sådan utredning tillsätta en särskild kommitté. I direktiven för 1951 års penningvärdeutredning inginge uppdrag åt de sakkunniga att verkställa »en kartläggning av olika medel att påverka investeringar och sparande och därmed indirekt penningvärdet», vilken alltså redan borde antagas i viss mån innefatta det av motionärerna

berörda utredningsområdet. Kommitténs arbete skulle vara slutfört nästa år. I betraktande av direktivens betoning beträffande vikten av penningvärdets upprätthållande torde man kunna förvänta, att motionärernas förslag skulle, om det hänvisades till kommittén, grundligt utredas ur såväl teoretiska synpunkter som ur synpunkten av dess praktiska genomförbarhet.

*Svenska sparbanksföreningen* ställer sig tveksam inför lämpligheten av en utsträckt tillämpning av index-klausuler inom samhällslivet. Det allt mer utbredda index-tänkandet kan icke, framhåller föreningen, sägas vara av godo för samhället som helhet, även om det för vissa grupper kommit att medföra fördelar. Dessa fördelar ha emellertid i stor omfattning vunnits endast på bekostnad av andra samhällsgrupper.

Sparbanksföreningen anser, att den av motionärerna ifrågasatta anordningen med ett statligt värdefast obligationslån kan — om den vinner efterföljd på andra områden — innebära betydande nackdelar ur allmänekonomiska synpunkter. Sparbanksföreningen vill dock icke motsätta sig att en utredning om härmed sammanhängande spørsmål kommer till stånd. Föreningen anser det emellertid principiellt oriktigt att särskilt gynna de pensions- och livförsäkringstagare, som redan ha vissa betydelsefulla skattemässiga fördelar framför andra sparare. Även småsparare, som placerat sina besparingar i t. ex. sparbankerna, böra få motsvarande kompensation. Om en utredning skall komma till stånd, bör densamma sålunda enligt föreningen avse även möjligheten att bereda sparare i andra sparinstitutioner det skydd, som placeringar i ett värdefast obligationslån kan innebära.

*Svenska jordbrukskreditkassan* uttalar, att det med hänsyn till de senaste årens erfarenheter i fråga om penningvärdets utveckling uppenbarligen skulle vara önskvärt, att penningssparare i viss utsträckning bereddес möjlighet till mera värdefast placering. Ur denna synpunkt torde föreliggande förslag om utredning förtjäna beaktande. Dock lär man få räkna med att en anordning med värdefasta statliga obligationer bleve förknippad med betydande svårigheter, vilka för övrigt sannolikt komme att växa med löptidens längd. Utländska erfarenheter på detta område syntes icke vara direkt uppmuntrande.

Enligt jordbrukskreditkassans uppfattning kunde en utredning på hit-hörande område vara ägnad att fördjupa kunskapen om de speciella förutsättningarna för värdestabiliserande åtgärder av angivet slag. Om utredningen skulle verkställas, borde den emellertid avse ej blott försäkrings-sparande utan även vissa former av banksparande.

*Svenska försäkringsbolags riksförbund* framhåller, att förbundet i huvudsak intet har att invända mot den motivering, som framlägges i motionerna, och uttalar vidare, att försäkringsbolagens möjligheter att själva skydda sina livförsäkringstagare mot inflationsförluster äro mycket begränsade. Försäkringslagens bestämmelser om redovisning av försäkringsfonden med-



gåve endast placeringar i penningtillgångar bortsett från den genom 1948 års lag införda möjligheten att placera  $\frac{1}{10}$  av försäkringsfonden i andra tillgångar, dock ej i aktier. Vid tillkomsten av lagen framfördes från förbundets sida önskemålet, att den fondmässiga gränsen för lån mot in-teckning i fast egendom skulle ifråga om försäkringsbolagens egna fastig-heter höjas från  $\frac{2}{3}$  till  $\frac{3}{4}$  av taxeringsvärdet. Detta önskemål tillmötesgick dock ej riksdagen, ehuru den förklarade, att vissa skäl otvivelaktigt talade för önskemålets genomförande. Med avseende på den fria placeringsrätten uttalade riksdagen, att det om erfarenheterna bleve gynnsamma borde vara möjligt att efter hand utvidga denna.

Förbundet fortsätter.

Emellertid är det blott i begränsad utsträckning som skydd mot en pen-ningvärdeförsämring kan erhållas genom placering i realvärden. Genom statliga ingripanden av olika slag, exempelvis värdestegrings- och konjunk-turskatter, pris- och hyresstopp, utdelningsbegränsning, exportavgifter, byggnadsrestriktioner etc., berövas nämligen ägare av realvärden större eller mindre del därav. I sista hand blir således statens ekonomiska politik avgörande för möjligheterna för spararna att genom värdebeständiga kapi-talplaceringar skydda sig mot inflationen.

Om den föreslagna åtgärden skall bli verkligt effektiv, erfordras det, att staten åtager sig både att utge och att i fortsättningen i erforderlig utsträck-ning tillhandahålla obligationer med bunden ränta och indexgaranti, guld-klausul eller dylikt, samt dessutom förbinder sig att icke under några omständigheter upphäva dessa garantier eller klausuler, vilket med hänsyn till risken för krig och andra krissituationer torde få anses uteslutet. I fråga om tanken att inflationsskyddet skulle maximeras till pensions- och livförsäkringar upp till visst belopp, vill riksförbundet framhålla, att det rent principiellt skulle vara oriktigt med en dylik begränsning samt att en sådan skulle medföra ytterst besvärliga komplikationer i flera hänseenden.

Förbundet understryker vidare, att det primära måste vara, att den all-männa ekonomiska politiken inriktas på att med alla till buds stående medel upprätthålla ett stabilt penningvärde. Förslaget om ifrågavarande obliga-tionslån kan knappast betraktas såsom ett led i dylika strävanden utan får fastmera anses innebära ett accepterat av en fortgående penningvärde-försämring. Riksförbundet måste för sin del taga bestämt avstånd från en dylik inställning.

Förbundet framhåller till sist, att förbundet icke har något att erinra mot en utredning i frågan, men att förbundet förutsätter, att utredningen ej begränsas till livförsäkringssparandet.

**Utskottet.** Motionärernas förslag om en utredning rörande utgivande av ett värdefast statligt obligationslån har framförts med tanke på att minska olägenheterna för spararna av en fortgående inflation. Enligt motionärerna synas efterkrigsårens erfarenheter bekräfta farhågorna att den allmänna prisnivån på lång sikt kommer att ha en bestämt stigande tendens. Kravet

2 Bihang till riksdagens protokoll 1952. 8 saml. Nr 18.

mot staten på åtgärder av antytt slag framstår, anföra motionärerna, som naturligt redan av det skälet att staten i sin egenskap av landets största låntagare är en av de stora konjunkturvinnarna på inflationen. Med hänsyn till de svåröverskådliga verkningarna av en emission i stor skala av värdefasta obligationer tala emellertid enligt motionärerna starka skäl för att de utgivnas endast i viss begränsad omfattning. Sålunda skulle enligt förslaget teckningsrätten på obligationslånet tillfalla pensions- och livförsäkringsinstitutioner.

Mot förslaget ha vid remissbehandlingen invändningar riktats i olika hänseenden. Direkt avstyrkande yttranden ha avgivits av fullmäktige i riksbanken och Svenska bankföreningen, men även de remissinstanser, som ej haft något att erinra mot en utredning i ämnet, ha uttalat betänkligheter. Sålunda har det ifrågasatts, om den föreslagna åtgärden kunde bidra till penningvärdets stabilisering, eller det har direkt förklarats, att den icke kunde verka inflationshindrande. Farhågor ha tvärtom uttalats för att åtgärden skulle kunna få en rakt motsatt verkan genom att ge intryck av att ett fortsatt penningvärdefall vore något ofrånkomligt. Ett genomförande av förslaget skulle sålunda kunna uppfattas som ett accepterande och en legalisering av en fortgående penningvärdeförsämring. Vidare har anförts, att icke-statliga företag, som icke själva ägde bestämmande inflytande över penningvärdets utveckling, väl kunde ge ut värdebeständiga lån för att hålla sina långivare skadeslösa, men att staten icke kunde göra detta utan att samtidigt erkänna, att den icke vore uppgiften vuxen att vårda penningvärdet. Åtgärden skulle alltså tolkas som självuppgivelse från statens sida med avseende å förmågan att upprätthålla penningvärdet. Det har även ifrågasatts, om det vore principiellt riktigt och praktiskt genomförbart att företaga en uppdelning av kreditmarknaden på av motionärerna angivet sätt. Det skulle också kunna bli svårt att, sedan en indexreglering av statsupplåningen börjat tillämpas i begränsad omfattning, undvika en mera allmän indexreglering på kreditmarknaden, vilket skulle få svåröverskådliga konsekvenser och kunna innebära betydande olägenheter ur allmänekonomisk synpunkt.

De invändningar, som sålunda riktats mot motionärernas förslag, synas utskottet icke kunna frångämmas berättigande. Å andra sidan vill utskottet icke bestrida, att spørsmålet kan vara förtjänt av att närmare övervägas. Utskottet kan emellertid icke finna, att ett genomförande av förslaget skulle kunna utgöra ett bidrag till strävandena inom den ekonomiska politiken att ernå en stabilisering av penningvärdet. Det är möjligt, att man genom utgivande av ett värdefast obligationslån från statens sida skulle kunna förebygga eller mildra vissa av en inflations orättvisor, men det kan heller icke uteslutas, att en sådan åtgärd skulle kunna leda till ett minskat intresse för att vidmakthålla ett stabilt penningvärde och därigenom i sig själv verka

direkt inflationsbefrämjande. Värdet för spararna av en indexreglering av statlig upplåning kan därför måhända i det långa loppet te sig diskutabelt.

Motionärerna synas ge uttryck för vissa farhågor beträffande penningvärdets utveckling på längre sikt, och det framlagda förslaget får ses mot bakgrunden härav. Detta ger utskottet anledning att — såsom av statsmakterna i skilda sammanhang deklarerats — understryka, hurusom omsorgen om penningvärdet framstår som en angelägenhet av yttersta vikt för samhällets ekonomiska politik. Därest strävandena till en stabilisering av penningvärdet krönas med framgång, föreligger heller intet behov av en indexreglerad statsupplåning. För närvarande pågå inom 1951 års penningvärdeundersökning olika vetenskapliga undersökningar syftande till att belysa möjligheterna att bevara ett stabilt penningvärde i ett samhälle med full sysselsättning. Att det av motionärerna aktualiserade spørsmålet har ett nära samband med de frågor, vilkas utredning hänskjutits till penningvärdeundersökningen, är tydligt. Det torde enligt utskottet få förutsättas, att även det ifrågavarande problemet kommer att uppmärksammas i sammanhang med de undersökningar som det enligt direktiven ankommer på penningvärdeutredningen att verkställa. Redan med hänsyn härtill synas enligt utskottet skäl icke föreligga att i enlighet med motionärernas förslag i skrivelse till Kungl. Maj:t hemställa om särskild utredning i ämnet. Utskottet får därför avstyrka bifall till förevarande motioner.

Åberopande det anförda hemställer utskottet,

att de likalydande motionerna I: 353 och II: 461 icke må till någon riksdagens åtgärd föranleda.

Stockholm den 22 april 1952.

På bankoutskottets vägnar:

FRANS SEVERIN.

---

*Närvarande:*

från första kammaren: herrar Sundvik, Fahlander, Johannesson\*, Nordenson\*, Boo, Svärd och Eliasson;

från andra kammaren: herrar Severin, Nilsson i Landskrona, Persson i Norrby, Schmidt, Sköldin, Fagerholm, Johanson i Kalmar och Nyberg.

---

\* Ej närvarande vid utlåtandets justering.

### Reservation

av herrar *Schmidt* och *Nyberg*, vilka ansett, att utskottets yttrande och hemställan bort ha följande lydelse:

Motionärernas förslag — — — pensions- och livförsäkringsinstitutioner.

Mot förslaget — — — allmänekonomisk synpunkt.

Av ovanstående framgår, att det föreliggande förslaget mött en del invändningar. Dessa synas dock delvis bero på missförstånd. Ingen kan gärna tänka sig att förslaget skulle utgöra ett led i arbetet på penningvärdets stabilisering. Dess syfte är att minska inflationens olägenheter för spararna. Att *möjlighet* föreligger, att penningvärdet i framtiden som hittills inte kan hållas stabilt erkännes av alla. Åtgärder, som ta sikte på denna eventualitet, äro därför inte omotiverade. Vissa remissinstanser ha framhållit, att lån mot värdefasta obligationer skulle kunna bidra till uppmontrande av penningssparandet. Någon som helst risk att utgivande av ett lån av detta slag skulle minska intresset av penningvärdets vidmakthållande finnes säkerligen inte.

Utskottet vill framhålla, att uppgiften att försvara penningvärdet är en av samhällets centrala och att medel ej saknas att mera än som skett lösa densamma utan att dock full trygghet därför kan vinnas i vår oroliga värld.

Motionärerna synas — — — är tydligt. Utskottet finner det därför vara lämpligt, att penningvärdeundersökningen får i uppdrag att upptaga även det ifrågavarande problemet till närmare utredning.

Åberopande det anförda hemställer utskottet,

att riksdagen, i anledning av de likalydande motionerna I: 353 och II: 461, i skrivelse till Kungl. Maj:t måtte anhålla, att 1951 års penningvärdeundersökning även får i uppdrag att utreda möjligheterna för utgivande av ett värdefast, statligt obligationslån.