

Nr 4.

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 förvaltnad 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 1951, intill vilken dag ansvarsfrihet beviljats för fullmäktiges i protokollen 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 1950, *dels ock* fullmäktiges med utskottets memorial nr 1 till riksdagen överlämnade berättelse angående riksbankens tillstånd, rörelse och förvaltning under år 1951, ävensom de redogörelser, som av styrelserna för riksbankens avdelningskontor lämnats i avseende å dessa kontors förvaltning under samma år.

Vid granskningen har för utskottet varit tillgänglig jämväl en särskild redogörelse för verksamheten vid riksbankens pappersbruk vid Tumba under år 1951.

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 rörelser under år 1951 har riksbanken erhållit en vinst av 85 521 617 kronor 6 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 1951, intill vilken dag ansvarsfrihet tillerkänts fullmäktige för deras i protokollen antecknade beslut och åtgärder, till och med den 9 januari 1952, 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 juni 1950—30 juni 1951, dels ock fullmäktiges med utskottets memorial nr 2 överlämnade, till 1952 års riksdag avgivna berättelse.

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

1:o.

Valuta- och penningpolitiken.

Det ekonomiska läget i vårt land har undergått starka förskjutningar under år 1951. Såsom ett led i anpassningen till prisläget utomlands har en betydande pris- och lönestegring ägt rum. En sådan anpassningsprocess på pris- och löneområdet torde få anses såsom i rådande läge oundviklig. Den under året inträdda penningvärdeförsämringen har dock blivit starkare än vad man vid årets början hade anledning antaga. Sålunda ha verkningarna av den internationella prisutvecklingen och lönehöjningarna blivit större än beräknat. Det bör i detta sammanhang beaktas, att man till den av anpassningen till prisläget utomlands betingade uppgången i den interna prisnivån givetvis även bör hänföra de konsekvensprisstegringar, som framkallas av de i anslutning till anpassningsprocessen genomförda lönestegringarna.

Prisstegringen har varit en för många länder gemensam företeelse under det förflutna året och sammanhänger med den inflationistiskt betonade internationella konjunkturen. Den genom exportkonjunkturen framkallade prisuppgivningen på bland annat skogsindustriprodukter har — liksom den fortgående lönestegringen — i viss mån påverkat den interna prisutvecklingen. Det förhållandet att prisuppgången varit relativt betydande i vårt land måste vidare ses mot bakgrunden av de åtgärder som under de närmast föregående åren vidtogos i prisstabiliserande syfte. Härigenom uppkom ett ackumulerat pristryck, som fått verka ut under 1951 i samband med prisanpassningen och övergången till fria lönerörelser. Om man emellertid bedömer utvecklingen på något längre sikt, exempelvis från tidpunkten för valutadevalveringarna hösten 1949, och jämväl tager hänsyn till den sam-

tidigt inträffade inkomstförskjutningen, kan utvecklingen i vårt land icke sägas ha varit särskilt ogynnsam.

De reala resurserna i det svenska folkhushållet ha ökat i betydande grad under året trots det relativt ogynnsamma skördeutfallet. Härtill har medverkat såväl en stegring av produktionen som ett förbättrat utbyte av utrikeshandeln tack vare en synnerligen kraftig prisstegring på våra exportprodukter, särskilt inom skogsindustriområdet. Exportkonjunkturen har lett till en kraftig vinstansvällning inom vissa områden av näringslivet. Denna utveckling, som accentuerades mot slutet av året, har medfört en efter hand stigande likviditet inom banksystemet. Vinstkonjunkturen har inneburit, att ökningen av de reala resurserna tillfallit vissa delar av företagssektorn, medan däremot realinkomsten för vissa löntagargrupper icke stigit utan snarast undergått någon sänkning. Utvecklingen beträffande såväl löner som företagsvinster har dock varit oenhetlig. Jämsides med att en intensiv vinstkonjunktur bildats på vissa håll inom näringslivet ha inom andra områden, såsom vissa hemmamarknadsindustrier, tydliga avmattningstendenser gjort sig gällande under senare delen av året.

Mot bakgrunden av den antydda ekonomiska utvecklingen har man att bedöma den under året förda valuta- och penningpolitiken. Såsom i det följande närmare skall belysas, kan man konstatera en tydlig skillnad beträffande utvecklingen under årets förra och dess senare del ur valuta- och penningpolitisk synpunkt.

Den gynnsamma utvecklingen på utrikeshandelns område återspeglas i den kraftiga ökningen av riksbankens valuta-reserv, som under året steg med tillhoppa 1 224 miljoner kronor. Affärsbankernas avista nettoskuld visade under samma tid en ökning från 48 till 226 miljoner kronor, varför landets totala nettoinflöde av guld och valutor under 1951 sålunda uppgick till 1 046 miljoner kronor. Ökningen av valuta-reserven får i viss mån ses mot bakgrunden av dels att det under 1951 icke i samma utsträckning som under 1950 förelegat en tendens till förskottsbetalning av import, dels att vissa spekulativa faktorer bidragit till valutainströmningen. Under årets tidigare del befann sig riksbankens valuta-reserv i sjunkande, innebärande en motsvarande indragning av medel från marknaden. Detta sammanhänge med den omfattande importen under årets första månader. I juni månad inträdde emellertid ett valutatillskott och under tiden juni—december steg valuta-reserven med tillhoppa 1 236 miljoner kronor. Hela ökningen av valuta-reserven har således hänfört sig till årets senare del.

Som i det föregående antytts, sammanhänger valuta-reservens ökning med en kraftig förbättring av »terms of trade», främst tack vare de starkt stegrade priserna på de skogsindustriella exportvarorna, däremot icke med någon nämnvärd ökning av exportvolymen. Detta förhållande belyser den labila karaktären av den inträdde valutaförstärkningen och de risker som läget rymmer. Ett prisfall på våra exportvaror av mera betydande omfatt-

ning skulle snabbt kunna framkalla en allvarlig försämring av valutaställningen och leda till importsvårigheter med därav följande risker för produktionsstörningar. Den i och för sig gynnsamma valutautvecklingen under året kan därför icke undanskymma det faktum att läget ger en viss anledning till oro beträffande den fortsatta utvecklingen på valutaområdet. Härtill kommer, att valutareservens sammansättning framstår som ogynnsam. Detta sammanhänger med att exporten i hög grad inriktats på sådana länder, där priserna visserligen varit fördelaktiga men vilkas valutor ej varit de mest värdefulla för oss. Sålunda återspeglar förbättringen av valutaställningen i väsentlig grad en kreditgivning till den europeiska betalningsunionen. Vidare hänför sig en del av valutaökningen till icke växlingsbara sydamerikanska fordringar. Den egentliga guld- och dollarreserven har under året minskat med 52 miljoner kronor.

Tyvärr kan en belastning av valutatillgången få emotes genom den ökade import av brödspannmål som blivit ofrånkomlig på grund av de inträffade skördekadorna.

Vad nu anförts beträffande valutaläget gör det enligt utskottet angeläget att understryka vikten av att sådana åtgärder vidtagas att en valutareserv kan skapas, som är tillräckligt stor för att möjliggöra en önskvärd rörelsefrihet inom utrikeshandeln. Ökad uppmärksamhet bör sålunda fästas vid frågan vilka åtgärder som kunna vara ägnade att åstadkomma en nödvändig förstärkning av våra valutatillgångar. En såväl kvantitativt som kvalitativt förbättrad valutaställning skulle därjämte vara av stor betydelse ur hemmamarknadsindustriens synpunkt. En sådan inriktning av den svenska exporten att en gynnsammare sammansättning av valutareserven kan ernås är sålunda önskvärd. Härigenom skulle det nämligen bli möjligt att importera en rad viktiga råvaror till lägre priser än för närvarande, vilket givetvis för vår hemmamarknadsindustri och ur konkurrenssynpunkt skulle innebära betydande fördelar.

Utskottet förutsätter, att spørsmålet om betalningsbalansens utveckling ägnas fortlöpande och ingående uppmärksamhet så att eventuellt uppkommande jämviktsrubbnings i utrikeshandeln snabbt kunna beaktas. Utskottet utgår från som självfallet att, i händelse av att betalningsbalansen skulle komma att utvecklas i ogynnsam riktning, de mest angelägna importbehoven i främsta rummet bli tillgodosedda. Utskottet vill därjämte framhålla vikten av en ökad livsmedelsproduktion inom det svenska jordbruket, exempelvis av brödspannmål, varigenom en kostsam livsmedelsimport med därav följande valutautflöde skulle kunna förebyggas. Ett gynnsamt skördeutfall under innevarande år skulle ur denna synpunkt vara av stor betydelse.

Utvecklingen på valutaområdet under 1951 har i och för sig inneburit en stark likviditetsökning på marknaden. I en dylik situation framstår det givetvis som angeläget, att riksbanken genom marknadsoperationer söker att så långt möjligt neutralisera likviditetstillskottet. Vid bedömningen av

penningmarknaden under det gångna året vill emellertid utskottet fästa uppmärksamheten på betydelsen av den likviditetsåtstramande effekt som uppnåtts genom budgetöverskottet och den vinststerilisering, som ägt rum genom uttagandet av prisutjämningsavgifter på skogsindustriprodukter.

Vid studiet av utvecklingen av riksbankens värdepappersinnehav finner man en väsentlig skillnad mellan förhållandena under årets tidigare och dess senare del. Under tiden december 1950—juni 1951 steg värdepappersinnehavet med 275 miljoner kronor, huvudsakligen genom köp i marknaden och övertagande av obligationer direkt från hypoteksinstituten. Under denna tid var sålunda utvecklingen relativt ogynnsam så till vida att mot en praktiskt taget oförändrad valutareserv stod ett ökat värdepappersinnehav. Detta förhållande sammanhängde emellertid med behovet av vissa stödköp från riksbankens sida för att stabilisera det ränteläge som inträtt efter diskontohöjningen den 1 december 1950. Under årets senare del skedde en stabilisering av kursläget och till och med en viss åtstramning under inflytande av den stigande likviditeten på grund av exportkonjunkturen och det därav föranledda ökade placeringsbehovet. Den fortsatta utvecklingen visade sålunda, att riksbankens stödköp i början av året voro försvarliga med hänsyn till kursutvecklingen på något längre sikt, sådan denna stabiliserades under inflytande av marknadsfaktorerna. Vid sådant förhållande synes enligt utskottet någon avgörande invändning icke kunna riktas mot ifrågakvarande marknadsoperationer, även om de resulterade i ett visst likviditetstillskott på marknaden.

Under årets senare del blev emellertid utvecklingen den motsatta. Valutor strömmade in till riksbanken. Samtidigt drog riksbanken genom värdepappersförsäljningar in ett belopp av nära 900 miljoner kronor. Härav hänförde sig 540 miljoner kronor till av riksgäldskontoret företagna återköp av obligationer och skattkamarväxlar medelst influtna prisutjämningsavgifter. På marknaden kunde alltså placeras värdepapper till ett belopp av nära 360 miljoner kronor. Slutresultatet för året blev en nedgång av riksbankens värdepappersinnehav med 622 miljoner kronor och ett likviditetstillskott av 768 miljoner kronor. Det har sålunda icke varit möjligt för riksbanken att till fullo neutralisera den likviditetsökande effekten av valutaförsäljningarna till banken.

Utskottet vill ingalunda förneka, att det likviditetstillskott, vari riksbankens operationer under året resulterat, är ägnat att ingiva belänkligheter i ett ekonomiskt läge som karakteriseras av risker för en inflationistisk utveckling. Även om man tager hänsyn till de krav på ökad betalningsmedelsförsörjning som betingas av den höjda pris- och lönenivån, framstår likviditetstillskottet i jämförelse med läget under de bägge närmast föregående åren som betydande. Utskottet har i tidigare sammanhang understrukit vikten av att penningmarknaden hålles stram och att en påspädning av marknads likviditet icke sker annat än för tillfälliga situationer. Vid be-

dömningen av den nu aktuella frågan bör emellertid enligt utskottets mening hänsyn tagas till följande omständigheter. Det låter säga sig, att riksbanken borde ha i takt med valutainflödet sugit upp likviditetstillskottet genom neutraliserande värdepappersförsäljningar. Frågan är emellertid, om och i så fall till vilket pris en sådan transaktion hade kunnat praktiskt genomföras. Om det över huvud hade varit möjligt att tillämpa räntevapnet i en dylik situation med hundraprocentig effektivitet, skulle den räntesats som hade erfordrats för att snabbt kunna i sin helhet indraga dessa medel från marknaden genom en inlåningsoperation från statens sida uppenbarligen behövt vara mycket hög. Det hade inneburit, att man för uppnående av ett kortsiktigt mål hade genomfört en räntejustering av en omfattning, som icke på längre sikt kan anses ekonomiskt motiverad och som hade framkallat svårartade komplikationer på kreditmarknaden. Det måste därför enligt utskottet ha legat utom möjligheternas gräns att på så kort tid, varom fråga var, få till stånd en avgörande förändring i fråga om likviditetsutvecklingen. Det gäller här ett spörsmål som måste lösas genom åtgärder på något längre sikt. I detta sammanhang konstaterar utskottet med tillfredsställelse att den åtstramande politiken från riksbankens sida fortsatt även under innevarande år.

Den utveckling som ägt rum under året har inneburit en förskjutning i förmånlig riktning i fråga om statsskuldens placering. Sålunda har den andel av statsskulden, som är placerad i riksbanken, minskat från 24 till 19 procent. Nedgången sammanhänger väsentligen med att riksgäldskontoret inlöst obligationer och skattkamarväxlar i riksbanken genom disposition av influtna prisutjämningsavgifter. Utvecklingen ligger i linje med av utskottet tidigare uttalade önskemål om nedbringande av den i riksbanken placerade statsskulden samt om täckande av lånebehoven så långt möjligt på marknaden. Nettoökningen av statsskulden uppgick under året till 359 miljoner kronor. I marknaden placerades i runt tal 1 miljard kronor, huvudsakligen i skattkamarväxlar, under det att riksbankens innehav av statspapper nedgick med drygt 600 miljoner kronor. Riksbankens innehav av den utelöpande skattkamarväxelstocken sjönk under året från 86 till 56 procent, medan affärsbankernas andel ökade från 14 till 44 procent. Denna utveckling sammanhänger med den starkt ökade likviditeten inom banksystemet särskilt mot mitten av året, som ledde till ett betydande placeringsbehov från affärsbankernas sida.

Affärsbankernas utlåning visade i början av året en fortsatt kraftig expansion från hösten 1950. Under vårens lopp inträdde emellertid en tendens till avmattning i utlåningsökningen. Inlåningen ökade under året i snabbare takt än utlåningen och likviditetssläget undergick en successiv förstärkning. Även likviditeten inom sparbankerna förbättrades under årets lopp. Att döma av banksättningarna har en ökning av det enskilda sparandet ägt rum under året efter den betydande nedgången under år 1950. Den

av vinstkonjunkturen och valutainflödet framkallade höga likviditeten inom bankerna skapade efter hand en latent risk för kreditexpansion. Mot bakgrunden av detta läge framstod med skärpa kravet på kreditåtstramande åtgärder. Det må nämnas, att svenska bankföreningen i cirkulär till affärsbankerna den 20 juni 1951 uppmanade dessa till viss restriktivitet vid utlåning. Sålunda anfördes, bland annat, att bankerna i sin kreditgivning borde ha för ögonen ändamålet att söka undvika en ökning av den sammanlagda utlåningskvantiteten, även om inlåningen genom fortsatt tillflöde av pengar i marknaden skulle komma att visa ytterligare stegring.

I skrivelse till bankoutskottet den 28 april 1951 (bankoutskottets utlåtande nr 20:1951) delgävo fullmäktige i riksbanken utskottet sin uppfattning rörande riktlinjerna för penningpolitiken. Fullmäktige underströko, att målet för riksbankens marknadspolitik var att nå och vidmakthålla största möjliga stramhet på penningmarknaden. Samtidigt uttalade fullmäktige beträffande penningpolitiken under den närmaste framtiden, utan att fullmäktige därmed toge ställning till den allmänna räntepolitiken, som sin bestämda mening att i det rådande läget ett upprepande av den ränteglidningsprocess, som förekom från sommaren 1950 till och med november 1950, icke borde förekomma. Skulle en spekulation som anteciperade en sådan utveckling uppstå, ämnade riksbanken bryta denna, även om detta skulle medföra ett tillfälligt avsteg från strävandena att hålla penningmarknaden stram. I sitt av riksdagen godkända utlåtande nr 20 den 16 maj 1951 anslöt sig bankoutskottet till fullmäktiges uppfattning.

Inom riksbanken togs därefter under sommarens lopp upp frågan om lämpliga åtgärder för att hindra att en icke önskvärd räntestegring inträdde som följd av kreditåtstramande åtgärder. Dessa överväganden utmynnade i att fullmäktige i riksbanken i skrivelse till Kungl. Maj:t den 23 augusti 1951 hemställde om avlåtande till riksdagens höstsession av förslag till lag om räntereglering m. m. I skrivelsen uttalades, bland annat, att det enligt fullmäktiges mening föreläge en långt gående enighet om att penningpolitiken borde ha möjlighet att skapa en penning- och kapitalmarknad, som kännetecknades av å ena sidan den stramhet, som erfordrades till stöd för en restriktiv kreditgivning i inflationsbekämpande syfte, å andra sidan en sådan grad av räntestabilitet, att icke en okontrollerad räntehöjningsprocess finge fortgå. Då fullmäktige icke ansågo, att detta mål vore möjligt att nå med de penningpolitiska medel som då stode till buds, hade fullmäktige ansett sig böra undersöka, vilka möjligheter som kunde finnas att skapa förutsättningar för att med framgång bedriva en penningpolitik efter dessa riktlinjer och vilka ytterligare lagstiftningsåtgärder som för detta ändamål kunde vara nödvändiga.

Den fullmaktslag om räntereglering, som sedermera på förslag av Kungl. Maj:t godkändes av riksdagen i november 1951 och som syftar till att i vissa lägen skapa betingelser för en effektiv kreditpolitik från statsmakternas

sida utan ogynnsamma verkningar på ränteområdet, får ses mot bakgrunden av de riktlinjer för riksbankens penningvårdande verksamhet, vartill fullmäktige enligt det föregående och i andra sammanhang uttalat sin anslutning och vilka godkänts av riksdagen på förslag av bankoutskottet. Lagen har icke satts i tillämpning. Vid sin behandling av lagförslaget uttalade bankoutskottet, att skäl syntes föreligga för förhoppningen att fullmakten över huvud icke skulle behöva tagas i anspråk, då utskottet förutsatte, att man kunde räkna med en lojal medverkan från bankernas sida vid bedrivandet av den restriktiva kreditpolitiken. Den nya lagen innebure således icke någon förändring i den dittillsvarande politiken att i första hand söka åstadkomma resultat genom frivilliga överenskommelser med bankerna.

Mot årets slut upptogos överläggningar mellan riksbanken och kreditinstituten rörande möjligheterna att genom en mera restriktiv kreditgivning skapa ökade förutsättningar för en stabilisering av penningvärdet. Dessa överläggningar ledde vid månadsskiftet januari—februari detta år till överenskommelse rörande riktlinjerna för den fortsatta kreditpolitiken av i huvudsak följande innebörd. Affärsbankerna skola hålla en efter deras storlek differentierad likviditet, som i regel överstiger den nuvarande. För att möta de placerings- och räntabilitetsproblem, som kunna uppstå för bankerna till följd av en restriktiv kreditgivning, har riksgäldskontoret upplagt korta obligationslån med $2\frac{3}{4}$ och 3 procents ränta. Rörande emissioner av andra än statliga obligationslån har riksbanken förbehållit sig att pröva lånevillkoren samt att avgöra icke endast tidpunkten utan även turordningen för lånen. Av affärsbankerna och övriga kreditinstitut kräves medverkan till viss bindning av räntorna på inteckningslån (bottenlån), kommunlån samt på lån mot säkerhet av guldkantade obligationer till nu gällande räntesatser. Enligt överenskommelsen ha bankofullmäktige vidare förklarat sig beredda att hos Kungl. Maj:t hemställa, att de för affärsbankerna gällande särskilda kassareservbestämmelserna upphävas. Efter framställning av bankofullmäktige har Kungl. Maj:t den 8 februari 1952 med omedelbar verkan beslutat härom.

I cirkulär från Svenska bankföreningen till affärsbankerna ha närmare angivits riktlinjerna för den restriktivare kreditgivning, som sålunda överenskommit mellan riksbanken och kreditinstituten. Enligt dessa riktlinjer borde ökad inlåning ej läggas till grund för ökad utlåning utan helt tas i anspråk för att uppnå den av riksbanken åsyftade likviditetsförstärkningen. Men härutöver torde på åtskilliga håll bli nödvändigt att avsevärt nedbringa den nuvarande utlåningsvolymen. Skärpt uppmärksamhet borde alltså ägnas kreditprövningen i alla dess former ej blott kvalitativt utan även rent kvantitativt. Bankföreningen ville icke tillråda att ens vid den nu nödtvungna stränga återhållsamheten den principen frånginges, att byggnads- och bostadskrediternas relativa andel i den samlade kreditvolymen icke nedbringades under vad som på senare tid i allmänhet tillämpats. Till slut har bank-

föreningen framhållit, att i nuvarande läge ej syntes vara anledning att på grund av höjda taxeringsvärden på fastigheter höja primär- och sekundärlån.

Man synes kunna räkna med att genom den sålunda träffade överenskommelsen skall åstadkommas en kraftig kreditåtstramande effekt. Samtidigt innebär överenskommelsen en stabilisering av den långa räntan vid nuvarande nivå. Å andra sidan skapas en kort obligationsmarknad med största möjliga frihet i kurssättningen, vilken marknad torde erbjuda ett betydande intresse för affärsbankerna. De riktlinjer, efter vilka man i den nu träffade överenskommelsen sökt att utforma den fortsatta kreditpolitiken, synas enligt utskottet innebära en lösning av problemet om genomförandet av en kreditåtstramning utan övergivande av stabilitet i den långa obligationsräntan, som erbjuder åtskilligt av intresse. Utskottet konstaterar också med tillfredsställelse, att det visat sig möjligt att nå resultat icke genom att sätta fullmaktslagen om räntereglering i kraft utan genom en »gentlemens agreement» mellan de olika parterna på kreditmarknaden och mellan vilka överläggningarna såvitt utskottet erfarit förts i en anda av lojalitet och ömsesidigt förtroende. Det kunde enligt utskottet möjligen ifrågasättas, huruvida icke redan på ett tidigare stadium en dylik överenskommelse om kreditpolitiken hade kunnat åvägabringas. Att detta hade varit av betydelse som ett led i den samlade inflationsbekämpande ekonomiska politiken är klart. Det har dock icke varit möjligt för utskottet att bedöma utsikterna härför.

Det är ännu för tidigt att närmare bedöma verkningarna för näringslivet av kreditöverenskommelsen. Bedömningen av erfarenheterna får anstå till en senare tidpunkt. Det torde emellertid icke råda någon tvekan om att betydande svårigheter kunna uppstå för vissa företag och sektorer inom näringslivet till följd av kreditinskränkningen. Dylika konsekvenser torde i viss mån redan ha gjort sig gällande. Det ligger emellertid vikt uppå, att de skärpta riktlinjerna för kreditgivningen fullföljas konsekvent och att icke uppkommande svårigheter tagas till intäkt för krav på uppmjukningar i kreditrestriktionerna. Skulle detta bli fallet, förfelas syftet med de nu vidtagna åtgärderna. Det bör i sammanhanget beaktas, att den löpande kreditgivningen helt ligger i bankernas egen hand och alltså utanför riksbankens domvärjo. Det är emellertid också av väsentlig betydelse för den fortsatta utvecklingen, att riksbanken bidrager till ett positivt resultat genom att alltfört sträva efter att hålla penningmarknaden stram. Därmed bör enligt utskottet den förhoppningen kunna ställas, att den nu föreliggande kreditöverenskommelsen skall få en påtaglig konjunkturdämpande effekt, varigenom möjligheterna att ernå en stabilisering av penningvärdet ytterligare ökas.

Vad i detta ärende förekommit har utskottet härigenom velat för riksriagen omförmåla.

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 1950 hava riksdagens 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 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 1950 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 1951 till och med den 9 januari innevarande år.

4: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 å 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 revisorer grans-

kade förvaltningen av riksgäldskontoret under tiden 1 juli 1950—30 juni 1951 än även för alla beslut och åtgärder, som finnas antecknade i fullmäktiges protokoll från och med den 10 januari 1951 till och med den 9 januari innevarande år.

Stockholm den 28 februari 1952.

På bankoutskottets vägnar:

FRANS SEVERIN.

Närvarande:

från första kammaren: herrar Ewerlöf, Sundvik, Mogård, Werner, De Geer, Johannesson, Wigforss och Svärd;

från andra kammaren: herrar Severin, Nilsson i Landskrona, Persson i Norrby, Sköldin, Johanson i Kalmar, Gustafson i Göteborg, Nyberg och Edström.

Reservation

av herrar *Ewerlöf, De Geer, Svärd, Edström, Gustafson* i Göteborg och *Nyberg*, vilka ansett, att utskottets utlåtande under punkten 1:o bort ha följande lydelse.

Den svenska samhällsekonomin har under år 1951 i hög grad fått sin prägel av den snedvridning, som blivit en följd av den opåräknat starka penningvärdeförsämringen. Vid årsskiftet 1950—1951 ansågs en anpassning uppåt av den svenska prisnivån såsom oundviklig mot bakgrunden av det dåvarande internationella prisläget. I sina förhandskalkyler för år 1951 utgick nationalbudgetdelegationen från att den svenska prisnivån skulle komma att höjas med 8 à 9 % i jämförelse med läget år 1950. Den faktiska prisstegringen, mätt i levnadskostnadsindex, närmade sig emellertid 20 % och blev sålunda dubbelt kraftigare än vad förhandsberäkningarna givit vid handen. Detta ter sig särskilt betänkligt och anmärkningsvärt i belysning av den samtida prisutvecklingen inom övriga västeuropeiska länder. Endast några få länder uppvisade nämligen en sådan stegring av levnadskostnaderna som kan mäta sig med den svenska. Även om samtliga västeuropeiska länder, möjligen med något enstaka undantag, fått vidkännas en höjning av

den inhemska prisnivån, är det sålunda ett faktum, att den internationella rustningskonjunkturen haft mycket olika återverkningar på de enskilda ländernas prisstruktur. Detta omdöme blir bestående även om utvecklingen ses ur ett något längre perspektiv, exempelvis från tidpunkten för valuta-devalveringen hösten 1949. I nedanstående tabell ha sammanställts förändringarna i levnadskostnadsindex i de viktigaste västeuropeiska länderna samt Canada och Förenta staterna från tiden kring devalveringarna i september 1949 och fram till sista delen av år 1951.

Förändringar i levnadskostnadsindex i vissa länder.

		1949	1951	Ökning i %
Frankrike	(1949 = 100)	sept. 100	nov. 140	40,0
Holland	(1949 = 100)	aug. 99	sept. 121	22,2
Sverige	(1935 = 100)	sept. 167	dec. 204	22,2
Norge	(1949 = 100)	aug. 103	okt. 125	21,4
Danmark	(1935 = 100)	okt. 179	okt. 215	20,1
Canada	(1935—39 = 100)	aug. 163	okt. 190	16,6
Storbritannien (17 juni 1947 = 100)		aug. 111	nov. 129	16,2
U S A	(1935—39 = 100)	aug. 169	nov. 189	11,8
Belgien	(1948 = 100)	aug. 96	nov. 107	11,5
Italien	(1948 = 100)	aug. 101	okt. 111	9,9
Västtyskland	(1938 = 100)	årsgmsn. 160	nov. 169	5,6
Schweiz	(aug. 1939 = 100)	aug. 162	okt. 170	4,9

Med all reservation för de brister och ofullständigheter, som alltid måste vidlåda jämförelser av detta slag, ger materialet tydligen intet belägg för att prisutvecklingen i Sverige, ens på denna något längre sikt, skulle varit gynnsam i förhållande till de övriga länder, som sammanställningen omfattar. Fastmer framstår förloppet i Sverige såsom överraskande ogynnsamt, i det att den svenska levnadskostnadsökningen sedan hösten 1949 endast överträffas av den franska. Den markanta försämringen av den svenska kronans inre värde under fjolåret har tydligtvis gått längre än som förklaras av upphävandet av vissa av de åtgärder, som under de närmast föregående åren vidtogos i prisstabiliserande syfte. Vad som skedde under 1951 var alltså något annat och mera, än att ett tidigare tillbakahållet pristryck släpptes fritt i samband med prisanpassningen och övergången till fria lönerörelser. Det var också någonting vida mer än en reflex av en samtidig internationell råvarufördyring. 1951 års svenska inflation närdes till stor del av nya prisuppdrivande krafter av inhemskt ursprung.

Dessa krafter voro starkare än den i och för sig betydande ökningen av det svenska folkhushållets reala resurser. Visserligen minskades på grund av ogynnsamma omständigheter jordbruksproduktionen med uppskattningsvis 4 %, men industriproduktionen, som kvantitativt sett väger vida tyngre i försörjningsbalansen, steg genomsnittligt med samma procenttal. Härtill kom att det svenska försörjningsläget icke oväsentligt förstärktes av de

kraftigt förbättrade värdeförhållandena i utrikeshandeln. Sålunda stego enligt konjunkturinstitutets beräkningar exportpriserna med 58 %, medan importprisstegringen begränsades till 29 %, allt för hela året räknat.

I den ekonomiska debatten har en stor roll för den inhemska prisutvecklingen tillagts den stegring av skogsprodukternas priser, som framkallats genom exportkonjunkturen. Även om vissa ogynnsamma återverkningar obestriddligen blivit följden härav, t. ex. en ökning av de inhemska vedpriserna, är det likväl ingenting som talar för att inflationsimpulserna från de exporterande skogsindustrierna varit av avgörande betydelse. Den på detta område framträdande prisstegringen har nämligen till stor del resulterat i ett ökat företagssparande och till en annan del absorberats genom steriliseringsåtgärder.

Emellertid ha de internationella prisstegringarna självfallet i och för sig varit ägnade att ge impulser till en höjning av den svenska prisnivån och detta från både export- och importsidan. Därmed är dock intet omdöme fällt om den slutligen effekt, som den internationella priskonjunkturen i sista hand måste få i fråga om den inhemska pris- och lönebildningen. Denna effekt är nämligen alltid avhängig av den interna penningpolitiken. Dess uppgift är att tillse, att de utifrån härrörande impulserna icke onödigtvis fortplantas till den inhemska pris- och kostnadsstrukturen.

I vårt land ha de för penningvärdet ansvariga statsorganen och myndigheterna icke blott underlåtit att med en effektiv penningpolitik dämpa de prisstegringar, som tryckt på utifrån, utan därutöver ha kreditmöjligheterna hållits så rikliga, att den svenska prisstegringen kommit att gå längre än som den internationella prisutvecklingen i och för sig skulle motiverat. I synnerhet har detta varit fallet under de tre senare kvartalen av fjolåret. Redan i februari 1951 minskades prisuppgången för de internationellt sett betydelsefullaste råvarorna, och i vissa fall inträdde en påtaglig tillbakagång. Moody's råvaruindex föll sålunda från februari fram till den 18 september med drygt 15 %, och därefter har endast en svagare prisstegring kunnat noteras, främst för hudar och textilråvaror. Icke desto mindre präglades den svenska utvecklingen under praktiskt taget hela året av en press uppåt på pris- och lönenivån, låt vara att styrkan i denna tendens mot slutet av året minskades.

För detta förlopp har valuta- och penningpolitiken haft avgörande betydelse. Såsom av det följande framgår, föreligger härvid en tydlig skillnad beträffande utvecklingen under årets förra och dess senare del ur valuta- och penningpolitisk synpunkt.

Den gynnsamma utvecklingen på utrikeshandelns område återspeglas i den kraftiga ökningen av riksbankens valutareserv, som under året steg med tillhoppa 1 224 miljoner kronor. Affärsbankernas avista nettoskuld visade under samma tid en ökning från 48 till 226 miljoner kronor, varför landets totala nettoinflöde av guld och valutor under 1951 sålunda uppgick till

1 046 miljoner kronor. Ökningen av valutareserven får i viss mån ses mot bakgrunden av dels att det under 1951 icke i samma utsträckning som under 1950 förelegat en tendens till förskottsbetalning av import, dels att vissa spekulativa faktorer bidragit till valutainströmningen. Under årets tidigare del befann sig riksbankens valutareserv i sjunkande, innebärande en motsvarande indragning av medel från marknaden. Detta sammanhänger med den omfattande importen under årets första månader. I juni månad inträdde emellertid ett valutatillskott och under tiden juni—december steg valutareserven med tillhoppa 1 236 miljoner kronor. Hela ökningen av valutareserven har således hänfört sig till årets senare del.

Som av det föregående framgår, sammanhänger valutareservens ökning med en kraftig förbättring av »terms of trade», främst tack vare de starkt stegrade priserna på de skogsindustriella exportvarorna, däremot icke med någon nämnvärd ökning av exportvolymen. Detta förhållande belyser den labila karaktären av den inträdda valutaförstärkningen och de risker som läget rymmer. Ett prisfall på våra exportvaror av mera betydande omfattning skulle snabbt kunna framkalla en allvarlig försämring av valutaställningen och leda till importsvårigheter med därav följande risker för produktionsstörningar. Den i och för sig gynnsamma valutautvecklingen under året kan därför icke undanskymma det faktum, att läget ger en viss anledning till oro beträffande den fortsatta utvecklingen på valutaområdet. Här till kommer, att valutareservens sammansättning framstår som ogynnsam. Detta sammanhänger med att exporten i hög grad inriktats på sådana länder, där priserna visserligen varit fördelaktiga men vilkas valutor ej varit de mest värdefulla för oss. Sålunda har behållningen av vissa icke växlingsbara sydamerikanska valutor under året starkt ökats. Det synes utskottet, som om detta borde ha föranlett en omprövning av licenspolitiken på dessa länder vid en tidigare tidpunkt än som skedde, i syfte att förhindra uppkomsten av så stora, riskbetonade engagemang. Ökningen av valutabehållningen återspeglar i övrigt i väsentlig grad en kreditgivning till den europeiska betalningsunionen. Den egentliga guld- och dollarreserven har slutligen under året minskat med 52 miljoner kronor.

Vad nu anförts beträffande valutaläget gör det enligt utskottet angeläget att understryka vikten av att en valutareserv kan skapas, som är tillräckligt stor för att möjliggöra en önskvärd rörelsefrihet inom utrikeshandeln.

I enlighet härmed tarvas ökade ansträngningar att uppnå en såväl kvantitativt som kvalitativt förbättrad valutaställning. Utskottet har sig bekant, att de ledande exportföretagen och dess organisationer intensifierat sina strävanden att söka åstadkomma en sådan inriktning av den svenska exporten, att ökade intäkter av hårdvaluta erhållas. Det synes utskottet ligga vikt uppå att detta planeringsarbete genomföres utan onödiga, störande ingrepp och i förtroendefull samverkan mellan statsmakterna och exportnäringen.

Utvecklingen på valutaområdet under år 1951 har, såsom i det följande

närmare belyses, medfört en stark likviditetsökning på marknaden. I denna situation hade det varit angeläget, att riksbanken varit beredd och kunnat genom marknadsoperationer neutralisera likviditetsöverskottet.

Vid en återblick på utvecklingen av riksbankens värdepappersinnehav framgår emellertid omedelbart, att bankens värdepapperstransaktioner icke stått i god överensstämmelse med den samtidiga valutautvecklingen. Härvid föreligga emellertid vissa icke oväsentliga skillnader mellan förhållandena under årets tidigare och dess senare del. Under tiden december 1950—juni 1951 steg värdepappersinnehavet med 275 miljoner kronor, huvudsakligen genom köp från marknaden och övertagande av obligationer direkt från hypoteksinstitutet. Under denna tid var sålunda utvecklingen på det sättet ogynnsam, att mot en blott obetydlig minskning i valutareserven stod en långt kraftigare ökning i värdepappersinnehavet. Riksbanksledningen torde ha betraktat denna politik såsom nödvändig för att stabilisera det ränteläge som inträdde efter diskontohöjningen den 1 december 1950. För utskottet framstår det emellertid såsom uppenbart, att riksbankens värdepappersköp just under ifrågavarande, för pris- och lönebildningen kritiska skede utövade en ytterst ogynnsam effekt på möjligheterna att hålla penningvärdet. Om de penningvärdande organen i stället, i det läge som förelåg kring årsskiftet 1950—1951, hade med all kraft förhindrat uppkomsten av en ökad likviditet på marknaden och därigenom bromsat en fortsatt utlåningsexpansion i bankerna, skulle utan tvivel de kostnadsstegrande tendenserna ha avsevärt dämpats. Det vore vidare helt förfelat att betrakta dessa stödköp i början av året såsom försvarliga med hänsyn till kursutvecklingen på längre sikt. Ett sådant resonemang skulle icke innebära annat än ett konstaterande av att riksbanken måste falla undan för marknadsfaktorerna, så snart dessa gå i likviditetshöjande riktning, medan det däremot är fullt tillåtligt att motverka dessa faktorer, så snart de gå i likviditetsåtstramande riktning. Den allmänna penningpolitiken måste vara beredd att ingripa mot ytterligheter och ogynnsamma tendenser i såväl det ena som det andra fallet. Ingriper penningpolitiken endast, när en stramare tendens uppträder, medan den förhåller sig passiv inför en ökad likviditet på marknaden, måste detta ofrånkomligen leda till en fortgående inflation.

Under årets senare del blev emellertid utvecklingen den motsatta. Valutor strömmade in till riksbanken. Samtidigt drog riksbanken genom värdepappersförsäljningar in ett belopp av nära 900 miljoner kronor. Härav hänförde sig 540 miljoner kronor till av riksgäldskontoret företagna återköp av obligationer och skattkammarväxlar medelst influtna prisutjämningsavgifter. På marknaden kunde alltså placeras värdepapper till ett belopp av nära 360 miljoner kronor. Slutresultatet för året blev, att riksbankens värdepappersinnehav visserligen nedgick med 622 miljoner kronor, men likväl tillfördes marknaden, främst på grund av den starka ökningen av valutareserven, ett likviditetstillskott på icke mindre än 768 miljoner kronor.

I ett avseende har den utveckling, som ägt rum under fjolåret, inneburit en förskjutning i förmånlig riktning, nämligen i fråga om statsskuldens placering. Sålunda har den andel av statsskulden, som är placerad i riksbanken, minskat från 24 till 19 %. Nedgången sammanhänger väsentligen med att riksgäldskontoret inlöst obligationer och skattkamarväxlar i riksbanken genom disposition av influtna prisutjämningsavgifter. Utvecklingen ligger i linje med av utskottet tidigare uttalade önskemål om nedbringande av den i riksbanken placerade statsskulden samt om täckande av lånebehoven så långt möjligt på marknaden. Nettoökningen av statsskulden uppgick under året till 359 miljoner kronor. I marknaden placerades i runt tal 1 miljard kronor huvudsakligen i skattkamarväxlar, under det att riksbankens innehav av statspapper nedgick med drygt 600 miljoner kronor. Riksbankens innehav av den utelöpande skattkamarväxelstocken sjönk under året från 86 till 56 %, medan affärsbankernas andel ökade från 14 till 44 %. Denna utveckling sammanhänger med den starkt ökade likviditeten inom banksystemet under senare halvåret, som ledde till ett betydande placeringsbehov från affärsbankernas sida.

Av långt större räckvidd är den ogynnsamma effekten av riksbankens transaktioner i form av den starka likviditetsökningen. Denna blev under fjolåret mer än fyra gånger större än den som förelegat under vart och ett av de båda närmast föregående åren. Under år 1949 ökades nämligen likviditeten genom riksbankens transaktioner med 181 miljoner kronor och under år 1950 med 175 miljoner kronor. Tillgången på betalningsmedel blev därmed under fjolåret rikligare än som krävdes för rörelsens upprätthållande vid en balanserad utveckling.

I tidigare sammanhang har riksdagen understrukit vikten av att penningmarknaden hålles stram och att en påspädning av marknaden likviditet icke sker annat än tillfälligt. I sin skrivelse till bankoutskottet den 28 april 1951 (se bankoutskottets utlåtande nr 20: 1951) framhöllo bankofullmäktige såsom en huvudsynpunkt, att målet för riksbankens marknadspolitik var att nå och vidmakthålla största möjliga stramhet på penningmarknaden, låt vara att fullmäktige samtidigt som sin bestämda mening uttalade, att en ränteglidningsprocess, liknande den som förekom från sommaren 1950 t. o. m. november 1950, icke i det rådande läget borde upprepas. Skulle en spekulation, som anteciperade en sådan utveckling, uppstå, ämnade riksbanken bryta denna, även om detta skulle medföra ett tillfälligt avsteg från strävandena att hålla penningmarknaden stram. I fråga om den allmänna penningpolitiken uttalade fullmäktige härutöver, att ränteförändringar borde vara resultatet av beslut, fattade av de ansvariga myndigheterna under beaktande av tendenserna i det rådande läget och efter övervägande av räntans sannolika inverkan på den ekonomiska utvecklingen i dess helhet. I sitt av riksdagen godkända utlåtande nr 20 den 16 maj 1951 anslöt sig majoriteten inom bankoutskottet till fullmäktiges åsikt.

En ledamot av bankofullmäktige hemställde under vårens lopp att fullmäktige i tid skulle förbereda erforderliga åtgärder för att åstadkomma större restriktivitet på marknaden. Detta yrkande vann emellertid icke bifall, och till följd härav försatts en dyrbar tid, under vilken de stigande valutainkomsterna tillätos ge upphov till en fortgående likviditetsökning.

Riksbanksledningen har av gjorda uttalanden att döma haft den uppfattningen, att de av riksdagen godkända riktlinjerna för penningpolitiken skulle utgjort ett hinder för banken att i tid genomföra den av utvecklingen påkallade åtstramningen. Detta ger utskottet anledning uttala, att de ovan återgivna direktiven — bortsett från att de föreslagits av bankofullmäktige själva — uppenbarligen icke fritagit fullmäktige från skyldigheten att självständigt pröva om en räntehöjning eller andra till verkningssättet likartade åtgärder bort tillgripas för att åstadkomma den enligt direktiven som primärt mål uppställda stramheten på kreditmarknaden. Tvärtom ger formuleringen alldeles tydligt vid handen, att fullmäktige icke velat avhända sig möjligheten att föra en rörlig räntepolitik liksom att riksdagen ej heller avsett att i princip förhindra en sådan politik. Utskottet finner det emellertid under alla förhållanden angeläget, att riksdagens direktiv för framtiden icke uppdragas så snävt, att de förhindra riksbankens ledning att effektivt utnyttja de penningpolitiska instrumenten till mötande av icke emotsedda, kanske plötsligt inträdande förändringar i marknadsläget. Lika angeläget är, att direktiven härutinnan bli så klart och otvetydigt utformade, att någon ovisshet om deras rätta innebörd ej behöver uppkomma.

Utskottet delar icke de farhågor, som framkommit, att mycket höga räntesatser skulle behövt tillgripas för att motverka den av de stigande valutainkomsterna föranledda likviditetsökningen. Utskottet erinrar i detta sammanhang om att penningpolitiska motåtgärder, vilka mot bakgrunden av de i respektive länder rådande förhållandena ingalunda varit av extremt slag, under fjolåret tillgripits i ett flertal andra europeiska och utomeuropeiska länder och att prisstegringen där i flertalet fall blivit vida mindre än i Sverige. Det torde knappast kunna hävdas, att de inflatoriska krafter, som det gällt att bekämpa, varit svagare i dessa — i många fall krigshärjade — länder, än vad fallet varit i Sverige med dess orörda produktionsapparat och även i övrigt gynnsammare produktionsförutsättningar.

Utskottet beklagar, att riksbanksledningen icke förrän mot slutet av fjolåret tog mera energiska initiativ till ett effektivt samarbete på frivillighetens väg med de enskilda kreditinstituten. Utskottet håller nämligen för troligt, att det på denna väg skulle varit möjligt att på ett smidigare sätt än som nu blivit fallet uppnå en icke oväsentlig begränsning av likviditeten på marknaden och av långivningen till allmänheten.

De överläggningar, som upptogs mellan riksbanken och kreditinstituten, ledde vid månadsskiftet januari—februari d. å. till överenskommelse rörande riktlinjerna för den fortsatta kreditpolitiken av i huvudsak följande

innebörd. Affärsbankerna skola hålla en efter deras storlek differentierad likviditet, som för flertalet banker överstiger den nuvarande. För att möta de placerings- och räntabilitetsproblem, som kunna uppstå för bankerna till följd av en restriktiv kreditgivning, ha upplagts korta obligationslån med $2\frac{3}{4}$ och 3 % ränta. Rörande emissioner av andra än statliga obligationslån har riksbanken förbehållit sig att pröva lånevillkoren samt att avgöra icke endast tidpunkten utan även turordningen för lånen. Av affärsbankerna och övriga kreditinstitut kräves medverkan till viss bindning av räntorna på in-teckningslån (bottenlån), kommunlån samt lån mot säkerhet av guldkantade obligationer till nu gällande räntesatser. Överenskommelsen innebär vidare, att de för affärsbankerna gällande särskilda kassareservbestämmelserna skola upphävas.

I cirkulär från Svenska bankföreningen till affärsbankerna ha närmare angivits riktlinjerna för den restriktivare kreditgivning, som sålunda överenskommit mellan riksbanken och kreditinstituten. Enligt dessa riktlinjer borde ökad inlåning ej läggas till grund för ökad utlåning utan helt tas i anspråk för att uppnå den av riksbanken åsyftade likviditetsförstärkningen. Men härutöver torde på åtskilliga håll bli nödvändigt att avsevärt nedbringa den nuvarande utlåningsvolymen. Skärpt uppmärksamhet borde alltså ägnas kreditprövningen i alla dess former ej blott kvalitativt utan även rent kvantitativt. Bankföreningen ville icke tillråda att ens vid den nu nödtvungna stränga återhållsamheten den principen frånginges, att byggnads- och bostadskreditens relativa andel i den samlade kreditvolymen icke nedbringades under vad som på senare tid i allmänhet tillämpats. Till slut har Bankföreningen framhållit, att i nuvarande läge ej syntes vara anledning att på grund av höjda taxeringsvärden på fastigheter höja primär- och sekundärlån.

Utskottet vill giva sitt erkännande åt den samförståndsanda, för vilken den nu träffade överenskommelsen är ett uttryck. Samtidigt måste utskottet konstatera, att dessa åtgärder sättas i verket först sedan de för lönenivån på den allmänna marknaden bestämmande riktlinjerna fastställts mellan arbetsmarknadens huvudorganisationer. På så sätt har en ny betydande kostnadsstegring även innevarande år ställt den allmänna penningpolitiken inför ett fullbordat faktum. Ökade löneutbetalningar måste leda till en ny stegring av näringslivets behov av rörelsemedel. Detta förhållande, som är ägnat att försvåra handhavandet av kreditrestriktionerna, ger utskottet ytterligare anledning beklaga, att den penningpolitiska åtstramning, som nu plötsligt vidtages, icke satts in på ett tidigare stadium och med tillbörligt beaktande av näringslivets behov av anpassning. Ehuru det ännu icke är möjligt att närmare bedöma restriktionernas verkningar för näringslivet, finns det dock anledning antaga att dessa med särskild styrka komma att träffa vissa grenar av industrien samt hantverk och handel. Räntans generella effekt att smidigt bidra till en sovring av kreditan-

språken kommer icke att kunna på önskvärt sätt fyllas. Den möjligheten föreligger, att överenskommelsen kommer att medföra en ransonering av näringslivets krediter utan vederbörlig hänsyn till företagens räntabilitet. En sådan utveckling kan bli till förfång för den nya och expanderande företagsamheten, särskilt om förhållandet kommer att bestå under någon längre tid. Ej heller kan man bortse från risken på längre sikt för att en okontrollerad privat långivning kommer till stånd vid sidan av den reguljära och institutionella och att kreditmarknaden därmed råkar i olag.

Slutligen måste kreditrestriktionerna, om de skola få någon mening, underbyggas av en stram riksbankspolitik, som icke väjer undan för en viss räntehöjning, om en sådan skulle visa sig oundviklig. Den senaste tidens marknadsutveckling antyder, att vi stå inför en betydande åtstramning av ränteläget på vissa områden, t. ex. i fråga om industriobligationer, och om denna tendens fortsätter, kan den komma att sträcka sina verkningar även till stats- och kommunobligationer och till inteckningsmarknaden. Riksbanksledningen kan därför komma att ställas inför valet att antingen acceptera en viss rörlighet även på sistnämnda områden eller ock uppmjuka kreditrestriktionerna. Enligt utskottets mening bör det icke råda någon tvekan om att riksbanken, ställd inför dessa alternativ, bör välja det förstnämnda.

Vad i detta ämne förekommit har utskottet härigenom velat för riksdagen
omförmåla.