

## Nr 386

Av herr Stefanson m. fl., om ett värdefast statligt obligationslån.

(Lika lydande med motion nr 445 i Andra kammaren)

### *Motionens innehåll*

I denna motion föreslår vi att staten skall utge värdebeständiga obligationer i låga valörer, avsedda att bereda småsparare möjlighet att välja en värdesäker placering. Denna tanke står i god överensstämmelse med värdesäkringskommitténs rekommendationer. Ett nytt argument för utgivande av sådana obligationer har tillkommit sedan kommittén avlämnade sitt betänkande. Staten bedriver nämligen numera ett slags indexreglerad *utlåning* till bostäder och studerande. Staten kan därför lämpligen anskaffa en del kapital till denna utlåning genom att själv utge värdebeständiga obligationer. Samtidigt ges spararna vissa möjligheter att värdesäkra sina besparingar.

### *Värdesäkringskommitténs förslag*

Värdesäkringskommittén, som avlämnade sitt betänkande i början av 1964, förordade ett försök med indexlån i mindre omfattning. Kommittén framhöll att behovet av en ny värdesäker placeringsform framför allt torde göra sig gällande när det är fråga om hushåll med mindre förmögenheter, dvs. vad som brukar kallas småsparare. I förhållande till innehav av aktier och realkapital ger indexlån skydd mot framtida försämring av penningvärdet utan krav på direkt deltagande i företagarrisken.

Experter utförde på kommitténs uppdrag undersökningar av en rad juridiska och ekonomiska problem som sammanhänger med indexlån. Kommitténs allmänna intryck blev att argumenten *mot* indexlån ej sällan varit mindre väl underbyggda. Framför allt gäller detta om deras förmodade farlighet för samhällsekonomin funktionssätt och stabilitet. »Det förefaller mest troligt», framhöll kommittén, »att indexlån om de introduceras i ett läge med tendenser till efterfrågeöverskott och åtföljande prisstegringar, skulle kunna bidra till att återställa den samhällsekonomiska balansen».

Beträffande argumenten *för* indexlån framhöll kommittén att det i en rad fall inte kan kontrolleras annat än i samband med faktiska erfarenheter av indexlånen sätt att fungera i praktiken.

Kommitténs slutsats blev också att det är önskvärt att statliga indexlån av sparobligationstyp på försök emitteras i viss begränsad omfattning.

### *Indextilläggens beskattning*

Frågan om huruvida indextilläggen skall beskattas som inkomst eller inte har intagit en framskjuten plats i debatten om indexlån. Meningarna har varit delade men det är obestridligt att indextilläggen vid inflation inte utgör verklig inkomst eftersom de endast utgör kompensation för försämringen av penningvärdet. Detsamma kan emellertid sägas om den del av räntan vid vanliga penninglån, som motsvarar den värdeminskning på grund av inflationen som det utlånade kapitalet undergått. — Skattefrihet för indextillägget skulle innebära att indexlånen skattemässigt behandlades mera rationellt och därför mindre ofördelaktigt än penninglånen. Starka skäl talar onekligen för en övergång från nuvarande princip till realvärdeprincip vid beskattning även av penninglån. Detta är emellertid ett oerhört stort och invecklat problem som måste behandlas i större sammanhang. Det bör ej få hindra en rationell skattemässig behandling av den nya låneformen, vilket f. ö. är en tekniskt ganska enkel sak, då den blott förutsätter att indextilläggen inte beskattas. Eljest förfuskas i hög grad en realvärde tankegång som ligger under värdesäkringen. Någon sådan tankegång är inte framträdande vid vanliga avtal om penninglån. Erfarenheterna av den nya låneformen blir f. ö. föga belysande om kapitalets reala värdeskydd skulle beskattas som inkomst. F. ö. bör det observeras att obligationerna — om indextilläggen inte beskattas — säkert kan säljas till en lägre ränta än eljest bleve fallet. Det är alltså inte säkert att köparna av realvärdeobligationerna under alla omständigheter vinner på köpen. De får en minskad otrygghet, vilket är en huvudsak.

### *Indexlånen i Finland*

Det är möjligt att ett förslag om att staten skall utge indexreglerade obligationer kommer att mötas av invändningen att man i Finland i mars 1968 beslöt att avskaffa systemet med indexlån på den finska marknaden. Det skedde i samband med en rad radikala ingrepp av regeringen för att bryta den inflationsspiral som uppstod efter devalveringen. Genom en lag avskaffades alla former av indexbindning — även den form därav som tillämpades på kapitalmarknaden.

Erfarenheterna av det finska systemet har emellertid i stort sett varit positiva. Staten började 1953 sälja indexbundna obligationer, som visade sig utöva stor dragningskraft på allmänheten. Detta invercade på bankernas inlåning och ledde till att även dessa startade indexreglerat sparande. Det fick stor omfattning. 1967 utgjorde indexsparandet inte mindre än 35 procent av samtliga depositioner. Det är alltså inte bristande intresse från allmänhetens sida som gjort att man upphört med indexlån på den

finska marknaden. Tvärtom har allmänheten uppskattat att inflationsförlusterna begränsats.

### *Försök med indexreglerade obligationer*

Värdesäkringskommitténs betänkande har inte resulterat i något initiativ från regeringens sida trots ett flertal påstötningar. Som svar på en enkel fråga av herr Ohlin förklarade finansministern att han »behövde ytterligare tid för att studera frågan». Vid 1966 års riksdag föreslog herrar Ohlin och Hedlund i en gemensam motion att riksdagen måtte uppdraga åt riksgäldskontoret att verkställa en teknisk utredning rörande utgivning av ett värdefast obligationslån i mindre valörer och med särskild inriktning på småspararna. Motionen avlogs av riksdagsmajoriteten.

Sedan riksdagen behandlade denna motion kan emellertid som ovan påpekats ett nytt argument för utgivande av statliga värdefasta obligationer sägas ha tillkommit. Staten bedriver nämligen fr. o. m. innevarande budgetår ett slags indexreglerad utlåning, nämligen till bostadsbyggandet. Tidigare har beslutats om en indexreglerad utlåning till studerande. De statliga bostadslånen, s. k. paritetslån, har utan tvekan indexlånekarakter. De förräntas från början med en låg ränta som sedan stiger efter ett speciellt index, paritetsindex. Till skillnad mot vad som är fallet med de index som brukar användas vid indexlångivning tar detta index hänsyn endast till byggnadskostnadsutvecklingen. Paritetslånet är specialkonstruerat för bostadsmarknaden, men släktskapen med vanliga indexlån är mycket påtaglig.

Kapital för statens indexreglerade utlåning borde med fördel kunna anskaffas genom utgivande av värdesäkra obligationer i låga valörer. I varje fall bör på prov några sådana lån emitteras. Inflationen har visserligen varit måttlig under det senaste året, men det finns anledning förmoda att inflationsförväntningarna, som i hög grad påverkas av tidigare erfarenheter, ändå är tillräckligt stora för att ett sådant lån skulle efterfrågas. Förmodligen skulle värdebeständiga obligationer väcka intresse bland allmänheten även om realräntan sattes något lägre än den ränta som ligger till grund för utgångsannuiteten i fråga om paritetslånen, nämligen fyra procent. Utbud av värdesäkra obligationer skulle till en tid minska statens kostnader för paritetslånen och ge småspararna en möjlighet att välja en värdebeständig placeringsform.

Med hänvisning till ovanstående hemställer vi,

att riksdagen måtte uppdraga åt riksgäldsfullmäktige att emittera ett värdesäkert lån i små valörer för att därigenom erfarenhet skall vinnas om denna låneform.

Stockholm den 27 januari 1969

*Stig Stefanson (fp)*

*Olle Dahlén (fp)*

*Birger Lundström (fp)*