WILEY

The Scandinavian
Journal of Economics

Ransonering af kapital än en gång

Author(s): David Davidson

Source: *Ekonomisk Tidskrift*, Årg. 20, häft 9 (1918), pp. 289-298

Published by: Wiley on behalf of The Scandinavian Journal of Economics

Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/3437379>

Accessed: 27-06-2016 07:40 UTC

Your use of the JSTOR archive indicates your acceptance of the Terms & Conditions of Use, available at
<http://about.jstor.org/terms>

JSTOR is a not-for-profit service that helps scholars, researchers, and students discover, use, and build upon a wide range of content in a trusted digital archive. We use information technology and tools to increase productivity and facilitate new forms of scholarship. For more information about JSTOR, please contact support@jstor.org.

Wiley, *The Scandinavian Journal of Economics* are collaborating with JSTOR to digitize, preserve and extend access to *Ekonomisk Tidskrift*

Ransoning af kapital än en gång.

Af David Davidson.

Att professor Heckscher och jag icke kunna slita den mellan oss uppkomna striden angående penningvärderegleringen genom en »samförståndsfred», är på grund af den redan förda diskussionen (i hvilken jag då inbegriper prof. Heckschers i detta häfte publicerade artikel) tämligen uppenbart. Vårt meningsutbyte tyckes alltför mycket — sans comparai-son i öfrigt — erinra om det, som föres mellan de krigförande staternas ledare. Då jag ändock än en gång griper till ordet, beror detta väsentligen på, att prof. Heckschers senaste inlägg (utom nyss nämnda uppsats, artikeln i Stockholms Dagblad för den 19 sept.) innehåller så många missuppfattningar och feltolkningar af mitt och öfriga nationalekonomers inom penningvärdekommittén yttranden.¹

1. *Diskontostegring såsom medel att hejda penningvärdets försämring.*

Nationalekonomerna inom kommittén tillerkänna diskontots reglerande en framstående plats bland medlen för att reglera penningens värde, ja ställer det *i allmänhet* i främsta rummet bland dessa medel. Därmed ha de dock ej velat påstå, hvarken att detta medel under alla förhållanden är effektivt eller att detsamma icke i vissa fall kan vara förenadt med väsentliga olägenheter. Ända till hösten 1917 var diskontots reglering enbart icke något effektivt medel för hindrande af penningvärdets försämring, enär då en höjning af diskontot skulle påskyndat inflöde af guld från ut-

¹ Hur prof. Heckscher kunnat få det intrycket af min uppsats om ransoning af kapital, att meningen varit att uppvisa nationalekonomernas oskuld till ransoneringsförslaget, eller att de ej skulle vilja bära ansvaret för hvad de föreslagit, begriper jag ej. Jag preciserade ju blott det förslag, som nationalekonomerna framställt och som till karaktären var olika det af bankmännen biträdda; de senare afsågo kapitalransoneringen såsom enda medel och ville helst få diskontot sänkt, under det att nationalekonomerna betraktade kapitalransoneringen blott såsom ett experiment, som möjligen kunde göra en ytterligare diskontohöjning öfverflödig, men hvars misslyckande vore möjligt och som i så fall måste ersättas med ytterligare diskontohöjning. Vi voro sålunda ej »ense på hvarje punkt af konklusionerna». Därjämte framhölls, att nationalekonomerna utgått från den förutsättningen, att bankerna, om förslaget antoges, skulle lojalt medverka till ransoneringsgenomförande.

landet. Och i de fall, då diskontostegring är effektiv, kan det hända, att den *för en tid* måste göras abnormt hög för att vara fullt verksam. För att kunna fullt hejda en pågående penningvärdeförsämring måste diskontot *alltid* höjas så mycket, att det kommer i rätt relation till realkapitalets marginella afkastning. Men ibland är detta ej tillräckligt, nämligen om prisen en längre tid varit stigande och detta hos affärsmännen framkallat en förväntan, att prisstegringen skall komma att fortgå. I dylika fall måste diskontohöjningen tilltagas högre och ibland mycket högre. Denna ytterligare höjning behöfver och bör dock bibehållas endast under en relativt kort tid, nämligen till dess det visat sig, att prisnivåns stigande tendens upphört eller, för större trygghets skull, till dess prisrörelsen visat en nedåtgående tendens, hvarefter diskontot kan sänkas, dock ej lägre än till dess det kommit i rätt relation till realkapitalets marginella afkastning. I dylika fall — och den nuvarande tiden torde förete ett exempel på dylika fall — består diskontohöjningen sålunda af två delar: den ena, den vid det faktiska ekonomiska läget *normala* höjden för diskontot, hvilken måste vidmakthållas, så länge realkapitalets marginella afkastning förblir oförändrad (jfr sid. 294), och den andra delen, den som påkallas för att motväga de vinstchanser, som uppstå genom förväntan om ytterligare prisstegring, men som endast öfvergående är behöflig.

Att i fråga om ett konkret fall på förhand afgöra, huru stor diskontostegringen behöfver tilltagas, är ej möjligt. Med afseende å höjningen vållar detta mindre svårighet: höjningen sker successive, tills målet, prisstegringens hejdande, säkert vunnits. På grund af svårigheten att kunna precist konstatera, när prisstegringen hejdats, fordrar försiktigheten, att den höga räntan bibehålles, tills priserna visa en ihållande tendens att sjunka. Ännu svårare är att därefter utröna, hvar sänkningen af diskontot bör stanna, d. v. s. när diskontot kommit i rätt relation till realkapitalets marginella afkastning. Äfven här finnes ingen annan utväg än att gå fram försöksvis, enär realkapitalets marginella afkastning ej är känd. Med tillämpning på nuvarande förhållanden kan man säga, att det visserligen är säkert, att det nuvarande diskontot måste höjas, för att prisstegringen skall definitivt hejdas, men det är omöjligt att afgöra, huru högt diskontot bör vara, sedan prisstegringen hejdats. Det är sålunda t. o. m. kanske möjligt, att nuvarande diskonto af 7 procent vore tillräckligt, resp. ej behöfde nämnvärdt öfverskridas.

Om prof. Heckscher hade beaktat denna distinktion, som mycket tydligt anges sid. 24—25 i kommittébetänkandet, hade han sluppit att begå

den grofva feltolkning, som förekommer sid. 284, andra stycket, i hans uppsats och som beror på, att han förblandar »banksatsernas vid det faktiska ekonomiska läget normala höjd» (se sid. 25 i betänkandet), som afser den i förhållande till realkapitalets marginella afkastning *normala* räntefoten, med den för prisstegringens hejdande erforderliga räntefoten, som kan vara och med all sannolikhet nu måste bli betydligt högre än den förra. Hade han ej gjort denna förblandning, och det hade han kunnat undgå, om han förutsatt, att åtminstone någon af de tre nationalekonomerna haft sitt förstånd fullt i behåll, då detta ställe i betänkandet justerades, så hade han insett, att hvad vi sagt var följande: Ehuru diskontot ännu icke nått den höjd, som erfordras för att definitivt hejda penningvärdets fortgående försämring, äro vi med om att nu ej yrka på höjning af diskontot, utan att i stället göra ett försök att medelst kapitalransonering och nuvarande diskonto åstadkomma det önskade resultatet, men då det är oviss, om diskontot ännu ens nått den höjd, som är normal i förhållande till realkapitalets marginella afkastning, så påyrka vi, att räntefoten icke sänkes under experimentet med kapitalransoneringen.

2) *Utsikterna för en sträng tillämpning af diskontoregleringen för hejdande af penningvärdets försämring.*

Inom kommittén hade ej blott privatbankdirektörerna utan äfven riksbankschefen bestämdt uttalat sig emot en ytterligare diskontohöjning, de förra t. o. m. påyrkat en sänkning af diskontot. Vid sådant förhållande voro ju utsikterna för, att ett förslag från nationalekonomernas sida om att *enbart* använda diskontot såsom botemedel skulle vinna framgång, mycket ringa, ja, så godt som inga. Det var därför helt enkelt deras skyldighet att äfven taga under ompröfning andra medel, som för ändamålet kunde användas. Flere dylika medel voro under diskussion, såsom exportafgifter och importpremier, upplåning af riksbanken mot räntegodtgörelse, det af bankmännen redan tidigt framställda förslaget om kapitalransonering m. m. Wicksell ville, såsom af hans särskilda yttrande till kommitténs betänkande framgår, anlita jämte kapitalransonering äfven flere af dessa andra medel. Och i ett bref till mig i början af september skrifver han: »I själfva verket borde enligt min mening *ingenting* försummas, som mer eller mindre kan leda till bekämpande af dyrtiden, innan det hela slutar i en katastrof: höjning af bankräntan, kapitalransonering, riksbankens inlåning mot ränta, fri guldexport, sänkt salu- och köpkurs för guld, exportafgifter och importpremier och om möjligt ännu några fler.» Professor Brisman och jag funno det emellertid af skäl, som det skulle bli för vidlyftigt att här redogöra för, ej

lämpligt att tillgripa för många medel, och resultatet blef att nationalekonomernas gemensamma votum kom att innehålla jämte bibehållande af det nuvarande diskontot, dels kapitalransonering med eventuell framtida höjning af diskontot, dels en på visst sätt modifierad upplåning mot ränta från riksbankens sida.

Professor Heckscher klandrar oss därför, att vi sålunda af opportunitetshänsyn låtit förhindra oss att ståndaktigt fasthålla vid, att diskontot skulle omedelbart höjas i erforderlig grad, och anför som skäl, att »teoretiker göra i allmänhet mest nytta genom att lämna opportunitetshänsyn åt andra». Hvarifrån prof. Heckscher fått den maximen, förstår jag icke. När det gäller att åstadkomma något positivt i en praktisk fråga, vore det ju doktrinär envishet att förfara såsom han angifvit. Jag tror, att prof. Heckscher icke skulle få många vetenskapsmän att underskrifva hans tes. Om t. ex. en patient ej vill använda det verksammaste botemedlet, skulle enligt prof. Heckschers mening läkaren lämna honom åt sitt öde hellre än att använda ett mindre verksamt medel, och detta till och med om det verksammare medlet skulle vålla patienten verkliga obehag.

De utlåtanden, som afgifvits öfver kommitténs förslag, ha bestyrkt, att en så stor höjning af diskontot, som sannolikt skulle erfordras för att åstadkomma en vändning i prisnivåns utveckling, icke har några utsikter för närvarande. Så godt som alla dessa utlåtanden afstyrka alldeles bestämdt t. o. m. *hvarje* ytterligare höjning af diskontot. Detta visar, att nationalekonomerna inom kommittén handlade välvist, då de icke förforo, såsom prof. Heckscher önskat, att de skulle ha gjort.

3) *Kvalitativ ransonering af realkapitalet.*

Af prof. Heckschers framställning af penningvärdekommitténs ställning till denna ransonering synes framgå, att han anser förslaget om denna ransonering vara ett påfund af kommittén. Så är ju emellertid ej fallet. Den har redan långt förut stått på dagordningen och är en anordning, som helt enkelt icke kan undanskjutas utan måste upptagas till genomförande först och främst nu under kriget och kanske äfven bibehållas en tid efter den kommande freden. Senast har finansrådet gifvit uttryck åt denna tanke i sitt i kommittébetänkandet refererade cirkulär till banker m. fl. af den 12 april 1918. Enligt nämnda referat har finansrådet i detta cirkulär riktat »en enträgen uppmaning att vid kreditgifning iakttaga största möjliga återhållsamhet, att vid emission af obligationer eller aktier iakttaga största möjliga varsamhet och lämna sin medverkan till dylik, endast när det företag emissionen afsåge — vare sig fråga vore om utvidgning af

ett redan bestående företag eller om grundande af ett nytt sådant —, vore ur det allmännas synpunkt till otvifvelaktig och beståndande nytta och emissionen icke utan allvarligare olägenheter kunde uppskjutas — — — — att öfverhufvudtaget vid all kreditgifning låta sig ledas af hänsyn till angelägenheten af att sträng hushållning med och för det allmänna möjligast gagnelig användning af det inom landet disponibla kapitalet iakttoges». Här pläderar ju finansrådet för, att banker m. fl. skulle medverka till åstadkommande af en kvalitativ kapitalransonering. Behovet af en sådan var sålunda officiellt erkänt, innan nationalekonomerna inom kommittén gjorde sitt af prof. Heckscher så förkättrade uttalande, att »under nuvarande exceptionella förhållanden, då så många andra ingrepp i den fria konkurrensen blifvit en hård nödvändighet, är det emellertid alltför möjligt, att sådana äfven på penningmarknadens område kunna vara behöfliga». — Äfven från andra håll ha liknande kraf framkommit. I den af professor Heckscher redigerade tidskriften (*Svensk Tidskrift* 1917 s. 245, 378 o. ff. samt 381) göres gällande nödvändigheten af att Sveriges produktion omgestaltas, så att den kan »skaffa svenska folket hvad det ej kan undvara för att genomleva krigsperioden», och att, där detta syftes vinnande så påfordrar, respektive företags drift bör omläggas eller, om detta ej kan ske, nedläggas, på det att ej arbetskrafter och råvaror bindas i företag, som ej kunna tillgodose nyss angifna syfte. Dessa fordringar äro mera omfattande än kommitténs förslag, som blott afser att i denna riktning reglera nybildning af företag eller utvidgning af gamla företag, ej att, såsom *Svensk Tidskrift* därjämte vill, eventuellt framtvinga en omläggning eller nedläggning af redan existerande företags drift.¹

Kommittén har blott något närmare preciserat och fullständigt tanken i finansrådets ofvannämnda cirkulär. För kommittén var därvid naturligtvis det centrala intresset den inverkan, som en rationellt anordnad och genomförd kvalitativ ransonering kunde utöfva på penningvärdet. Att det skulle vara onaturligt att hänvisa till, att den kvalitativa ransoneringen äfven hade denna förmåga vid sidan af sin egentliga uppgift eller att vid frågan om medlen för penningvärdets reglering taga hänsyn till denna förmåga, vore mycket förunderligt. Hur ransoneringen verkar i detta af-

¹ I vissa fall kunde dock kommitténs förslag om kapitalransonering komma att beröra redan existerande företag, äfven om det ej är fråga om någon utvidgning af dessa. T. ex. om ett företag gör förluster, som äro så stora, att de betydligt reducera företagets kapital och företaget söker anskaffa nytt kapital, eller om ett företag exporterar på kredit och söker skaffa sig nytt kapital i ersättning för det till utlandet krediterade, i hvilka fall frågan om medgifvande till anskaffande af detta nya kapital (genom aktieteckning eller förlagskredit) skulle komma att prövas efter de regler, som gälla för nybildning eller utvidgning af företag.

seende, har jag redan i min förra uppsats berört. Genom att utgallra vissa användningar för realkapitalet gör ransoneringen detta kapital mindre otillräckligt för resterande användningar, hvilket är ägnadt att sänka realkapitalets marginella afkastning och göra, att den rätta relationen mellan penningräntan och denna marginella afkastning ernås vid en lägre räntefot, än som är möjligt, om ransonering ej äger rum. Därjämte är det möjligt, att kapitalransoneringen skulle kunna undanröja rådande förhoppningar om, att prisnivåstegringen skall komma att fortgå, och äfven på detta sätt göra den erforderliga diskontoförhöjningen mindre än annars skulle varit fallet.

Beträffande sistnämnda punkt anmärker prof. Heckscher, att det ej vore sannolikt, att kapitalransoneringen skulle få denna verkan. Skillnaden mellan denna uppfattning och nationalekonomernas inom kommittén är ju ej så stor — den är ju blott, att prof. Heckschers tro är mer positiv än berörda nationalekonomers. Denna tvistefråga kan egentligen med någon större säkerhet endast afgöras genom ett experiment med kapitalransoneringen. Funnes utsikt att, om kapitalransonering ej kommer till stånd, erforderlig diskontohöjning skulle vidtagas, vore ju meningsdifferensen af betydelse. Men då det är tämligen säkert, att diskontoförhöjning af erforderlig storlek ej nu kommer att äga rum, kan det aldrig skada frågan om penningvärderegleringen, att experimentet med kapitalransoneringen äger rum.

I kommitténs förslag angående ransoneringen ingick, att äfven bankerna skulle medverka till dess genomförande genom att spontant och lojalt iakttaga de direktiv, som vederbörande myndighet gäfvé. Nationalekonomerna inom kommittén antogo på grund af förslagets upphofsmäns ställning, att säkerhet fanns för, att bankerna skulle vara beredda att lämna denna medverkan, ifall en dylik ransonering fastställdes. Att bankföreningen — och det till och med enhälligt — afstyrkt förslaget, har beredt nationalekonomerna inom kommittén en stor öfverraskning och de ha ännu icke lyckats komma underfund med, hur detta beslut skall förklaras eller tolkas. Professor Heckscher ser förklaringen däri, att bankföreningen fungerat såsom ett redskap för att straffa nationalekonomerna inom kommittén, därför att de låtit leda sig af opportunitetshänsyn.

Nationalekonomernas ställning i öfrigt till detta medel har jag redan i min föregående uppsats så vidlyftigt berört, att jag anser mig kunna inskränka mig till, hvad jag där sagt; en ytterligare utveckling af ämnet skulle ej bibringa prof. Heckscher större klarhet om denna ställning.¹

¹ Jag anser ej heller nödigt att närmare ingå på professor Heckschers utredning sid. 285—6, där hans resultat beror dels på, att han ej beaktat den bemärkelse, i hvilken

4. *Principen om den »outtömliga krediten».*

Diskontohöjningens ersättande genom kapitalransonering skulle emellertid enligt prof. Heckscher ha en mycket farlig verkan, på hvilken han lägger stor vikt, nämligen att innebära ett brott mot en af praxis i England sedan länge godkänd regel, som prof. Heckscher kallar principen om den outtömliga krediten.

Den erfarenhet, som gifvit upphof till denna princip, är följande. Om under en akut ekonomisk kris i grunden solventa personer ej äro säkra på att få den kredit, som behöfs, för att deras likviditet och därigenom deras solvens ej skall äfventyras, så uppstår panik med dess ödesdigra följder. Därjämte kommer, om en kris befaras och ovisshet råder, huruvida, när krisen kommer, erforderlig kredit kan erhållas, enhvar att söka trygga sig för alla eventualiteter, och detta har till följd, att efterfrågan efter lån blir synnerligen stor och mycket större än som faktiskt för nyssnämnda syfte behöfves, hvilket i sin tur kan påskynda och skärpa krisen.

För dylika fall gäller nu regeln, att centralbanken bör ge alla solventa personer den kredit de önska och detta t. o. m. mot säkerheter, som ej under normala tider anses bankmässiga. Ty vet en hvar, att han när som helst kan få den kredit han behöfver, så bryr han sig ej om att skaffa sig den på förhand, och följden blir, att efterfrågan efter lån betydligt minskas. För att emellertid endast för likviditeten verkligt nödvändig kredit skall efterfrågas, bör räntefoten höjas till en hög nivå — en anordning, som i öfrigt motiveras af den vanligen mycket stora prisstegring, som föregått krisen, resp. andra förhållanden såsom fara för guldexport m. m.

Nu menar prof. Heckscher, att om kreditgifningen begränsas genom kapitalransonering, skulle principen om den »outtömliga krediten» ej få tillämpning och däraf skulle panik uppstå.

Detta är emellertid icke riktigt. Den inskränkning af krediten, som kapitalransoneringen innebär, gäller ej den för likviditetens bevarande erforderliga krediten, utan endast kredit för att grunda nya eller utvidga gamla företag samt ny eller ökad förlagskredit. Under en akut ekonomisk kris lär väl ingen begära lån för de två första ändamålen, och, om någon så gjorde men vägrades lån, kunde ju detta ej inverka på hans likviditet. Hvad åter beträffar regleringen af ny förlagskredit eller ökning af äldre jag tagit uttrycket »kvantitativ ransonering», dels på att han förblandar kvantitativ *ransonering* i denna min bemärkelse med kvantitativ *begränsning*. Att den kvalitativa ransoneringen verkar på penningens värde, genom att den begränsar efterfrågan efter kapital, har jag själf tydligt angifvit sid. 270 i min föregående uppsats.

sådan, kan dylik kredit ju synas kunna falla under den för solvensens bevarande erforderliga krediten, t. ex. om ett företags gäldenärer i större omfattning bli insolventa och därigenom bolagets kapital angripits. I detta fall har sålunda krediten en dubbelkaraktär, som naturligtvis måste beaktas, men som ej behöfver vålla några svårigheter. Såvidt jag kan se, borde detta fall ordnas sålunda. Under krisen erhåller företaget den för dess likviditet nödiga krediten, hvilken ju ej behöfver uppgå till hela beloppet af det förlorade förlagskapitalet. Efter krisens slut kommer frågan om förlagskrediten att pröfvas efter de för kapitalransoneringen tillämpade principerna.

Därtill kommer, att mig veterligen ingen förutsatt, att de enskilda bankerna skulle tillämpa denna princip om den outtömliga krediten, helt enkelt af det skäl att de ej kunna göra det. Endast centralbanken har genom sin sedelutgifning, som under en svårare kris, såsom i England skett allt sedan 1847 års kris, bör göras obegränsad, förutsättningarna för att lämna dylik kredit. Då den kvalitativa ransoneringen endast skulle gälla de enskilda bankerna, ej centralbanken, finnes ännu mindre skäl att befara denna verkan af kapitalransoneringen. I kommitterades betänkande uttalas visserligen önskvärdheten af att riksbankens direkta utlåning till allmänheten så vidt möjligt inskränkes, men detta afser naturligtvis ej, att riksbankens krispolitik skulle förändras.

Professor Heckscher tyckes anse, att nyssberörda princip bör tillämpas ej blott under alla förhållanden utan af alla banker. Härför talar hans yttrande i slutet af hans i detta häfte införda uppsats, där han, då han berör möjligheten att via kapitalransoneringen komma till en diskontohöjning, yttrar, att detta öfverhufvud ej skulle kunna ske annat än öfver creditsystemets ruiner. Och i sin sista artikel i Stockholms Dagblad (19 sept.) anför han ett konkretare bevis härpå, som jag, för att förekomma ett återupprepande af de många missförstånd, som utmärkt denna diskussion, anser mig böra anföra ordagrant. Det lyder:

»Nu kan man invända mot detta, att endast sådan kreditgifning tycks vara afsedd att begränsas genom ransonering, som gäller nyanläggning och utvidgning. Man kan då mena, att denna nya användning af kapital helt enkelt skulle komma att utebli, om krediten ej beviljades och allt då vore väl beställt. Men såvidt jag kan se, förhåller det sig alls icke så. Äfven om det vore möjligt att draga en gräns mellan underhåll af befintliga anläggningar och nyanläggning, hvilket starkt må betviflas, är det uppenbarligen alls icke fallet, att företagen vänta med utvidgningar, tills de fått bankkredit. De kunna kontraktera om leveranser, mottaga dem och betala med exempelvis en tre månaders växel. Det är väl nämligen ej meningen att söka hindra en kredit från säljare till köpare, sådan som försäljning mot tre månaders accept. Först när växeln lämnas till diskontering i säljarens

bank, får leverantören veta, att den ej kan diskonteras, trots acceptantens obetviflade betalningsförmåga, därför att Finansrådets delegation ej gillar leveransens ändamål. Skadan, den kapitalanvändning som skulle hindras, är då redan skedd, det blir säljaren, som ruineras. Men han lär ej stupa ensam.»

Det fall, som prof. Heckscher här upprullat, kan ju under en kapitalransonering enligt kommitténs förslag komma att inträffa, men endast såsom ett sällsynt undantag och under sådana förhållanden, att det är utan all betydelse för vår fråga. Prof. Heckscher har helt enkelt glömt bort en inom affärslivet viktig faktor, nämligen att hvarje företag är synnerligen angeläget om sin kredit och därför icke utsätter sig för att diskontering af dess accepter kommer att vägras. Om ett företag ämnar göra inköp för en nyanläggning eller utvidgning, kommer därför detta företag att förfara på följande sätt. För att undvika äfventyret af att dess accepter vägras diskontering, kommer företaget i regeln att, innan uppköp för nyanläggningen eller utvidgningen sker, förskaffa sig visshet om, huruvida finansrådet vill godkänna nyanläggningen eller utvidgningen. Erhålles detta godkännande, är ju saken klar. Erhålles ej detta godkännande och företaget lojalt fogar sig däri, gäller detsamma. Om åter företaget, trots afslaget, vill söka på smygvägar få nyanläggningen eller utvidgningen till stånd, så lär det väl, om det drifves efter sunda privatekonomiska affärsprinciper, innan det gör uppköp för utvidgningen, underrätta säljaren om möjligheten, att företagens accept kunde komma att vägras diskontering; ett motsatt förfarande vore ju icke redbart, och vore ju för öfrigt mycket oklokt, enär företagens kredit och sålunda utsikterna för framtiden att få köpa mot accept komme att lida däraf, att dess accept vägrats diskontering.

Naturligtvis finnas fall, såsom prof. Heckscher påpekar, då det kan vara tvifvelaktigt, om en kapitalanvändning är af den karaktär, att den är underkastad ransonering. Men sådana gränsfall kunna ju aldrig unvikas och de skulle naturligtvis komma att behandlas med vederbörlig hänsyn.

Jag har utförligt berört detta fall, därför att det är typiskt för diskussionen om kapitalransoneringen. De i sig stora svagheter, som onekligen vidlåda denna anordning, öfverdrifvas högst väsentligt för att förhindra, att något slags försök med kapitalransonering göres. Egendomligt nog märka icke dessa kapitalransoneringens motståndare, att de därigenom försvaga sin egen ställning. Ty vore denna anordning så under all kritik som utmålats, borde väl motståndarna ej hesitera för ett försök, som, om de hade rätt, mycket snart skulle visa detta och befria dem kanske för alltid från kapitalransoneringen.

5. *Riksbanken och kapitalransoneringen.*

I förre riksbankschefens, frih. Langenskiölds artikel i Aftonbladet för den 11 sept. uttalas, att förslaget om kapitalransonering skulle innebära, att finansrådets delegation finge »ett icke oväsentligt inflytande öfver riksbankens verksamhet». Beviset för detta påstående lämnas i följande satser:

»Hvad åter dess (riksbankens) rediskontering till bankerna beträffar, skulle den uppenbarligen blifva ganska beroende af delegationens reglerande inflytande. Delegationen skulle ju pröfva och bestämma om bankernas utlåning: delegationen skulle sålunda äga afgöranderätt öfver de faktorer, som inverkade på bankernas behof af rediskonteringskredit i riksbanken, och om riksbanken formellt ägde rätten att afslå eller jämka en banks kredit, komme dock förhållandena synbarligen att utveckla sig därhän, att riksbankens beslutanderätt faktiskt eluderats.»

På denna klagan kan helt enkelt svaras, att finansrådets delegation genom sina beslut angående bankernas utlåning *endast* skulle kunna inverka på bankernas rediskontering i riksbanken på det sätt, att denna rediskontering blir *mindre*, än den annars skulle varit; frih. L. tyckes tro (se sista delen af yttrandet), att rediskonteringen också skulle kunna bli större, men detta är omöjligt, då delegationen endast skulle ha rätt att afslå eller godkänna *framställningar* om lån, men ej att *ålägga* bank att *bevilja* lån. Kapitalransoneringsförslaget kan alltså aldrig på något sätt beröra riksbankens rätt att afslå eller jämka en rediskonteringsansökan, men väl kan det åstadkomma, att riksbanken får mindre antal rediskonteringsansökningar eller å sammanlagdt mindre belopp att pröfva.

Frih. Langenskiöld anmärker därjämte, att då kommitterade förorda en ny form för kapitalransonering genom en särskild delegation, måste detta tolkas så, att kommitterade anse, att riksbanken icke räcker till för denna uppgift nu under kristiden.

Denna anmärkning har sitt fulla berättigande, men frih. Langenskiöld kan finna lösningen i kommitténs betänkande, sid. 9—11, där bankmännen inklusive riksbankschefen afge en förklaring just i denna riktning.

Nu har emellertid riksbanksstyrelsen beslutit sig för att taga kapitalransoneringen i sin hand. Egendomligt är då, att denna åtgärd från riksbankens sida ej långt förut ifrågasatts. Emellertid finnes det nu endast anledning att önska, att riksbanken måtte med kraft och framgång genomföra sin ransonering. *Dennas* inverkan på penningens värde *kan* bli t. o. m. kraftigare än den rent kvalitativa ransonering, som kommittén föreslagit. Resultatet följes med uppmärksamhet af många intresserade.