
Diskontostegringen och den utländska betalnings-balansen

Author(s): David Davidson

Source: *Ekonomisk Tidskrift*, Årg. 1 (1899), pp. 191-202

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

Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/3436865>

Accessed: 26-06-2016 20:31 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.



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

Diskontostegringen och den utländska betalningsbalansen.

Af David Davidson.

Riksbankens åtgärd att höja diskontot med $\frac{1}{2}$ procent och öfriga räntesatser med $\frac{1}{2}$ à 1 procent har på vissa håll framkallat en skarp kritik. Särskildt lär inom affärsvärlden denna höjning af räntesatserna väckt både undran och ogillande. Denna stämning är ju lätt förklarlig ej blott på grund af de svårigheter, som höga räntor alltid medföra för affärsvärlden, utan ock med hänsyn till den ovanliga tidpunkten för ränteförhöjningen. Medan räntorna under våren i regeln pläga sjunka från den höga nivå, som de vid en något lifligare affärsverksamhet merendels uppnå under sept—dec., har på vår penningemarknad icke blott denna sänkning uteblifvit, utan till och med en höjning inträddt. Denna företeelse kan ju förefalla så mycket egendomligare, som riksbanksdiskontot i Tyskland, trots den oerhördt stegrade affärsverksamheten inom detta land, sänkts från 6 % i slutet af förra året till $4\frac{1}{2}$ % för närvarande. Om således den nu framträdde yttringen af riksbankens diskontopolitik är berättigad, tyder detta på, att förhållandena på vår penningemarknad äro exceptionella och därför ock i viss mån oroande. Men att affärsvärlden endast motvilligt är benägen att erkänna, att så är förhållandet, är ju icke att undra öfver.

Emellertid torde det för den, som opartiskt bedömer den klandrade åtgärden, vara omöjligt att med fog bestrida, att den varit fullt berättigad. Detta framgår med full evidens af följande

siffror rörande riksbankens guldkassa och bankernas utländska betalningsbalans under de sista sex månaderna:

	Riksbankens guldkassa	Riksbankens utländska <i>fordringsöfverskott</i>	Riksbankens utländska växel- portfölj	Enskilda bankinrättningarnas utländska <i>skuldöfverskott</i>	utländska växlar
1898 sept.	31,7	13,7	6,5	7,7	25,8
okt.	31,6	7	9,1	5,7	27
nov.	31,6	6,2	10	6,7	26,8
dec.	31,3	8,7	15,4	16,2	26,4
jan.	30,9	5,8	11,4	17,3	22,7
febr.	30,9	8,2	7,2	23,2	19,7

Att riksbankens ställning till utlandet varit och är synnerligen svag, framgår tydligen af dessa siffror. Guldkassan öfversteget sitt minimum med blott 5,9 mill. kronor i slutet af februari. Riksbankens utländska fordringsöfverskott och utländska växlar uppgingo vid samma tidpunkt sammanlagdt till 15,4 mill. kronor, och, utom det att detta belopp ej är högt, bör beaktas, att det samma delvis åstadkommits därigenom, att de enskilda bankinrättningarna ökat sitt skuldöfverskott till utlandet till den ovanligt höga siffran af 23,2 mill. kronor. För betäckande af sistnämnda skuld ägde dessa banker en utländsk växelportfölj å 19,7 mill. kronor. Då nu, såsom bekant är, och på sista tiden esomoftast framhållits, vårt lands utländska betalningsbalans alltid försämrats under våren, och då denna försämring af flerehanda kända orsaker i år kommer att blifva exceptionellt stor, skulle, om riksbanken ej vidtagit några särskilda åtgärder, säkerligen fara för dess guld-kassa uppstå. Och en minskning af guldkassan betyder ej blott indragning af sedlar till mångdubbelt belopp af guld-kassans minskning, utan ock ett tvång för riksbanken att vidtaga de allra kraftigaste åtgärder för att hejda resp. ersätta en minskning af dess redan alltför ringa guldförråd. Ytterst gäller det därvid upprätthållandet af vårt cirkulationsmedels likvärdighet med guld.

Anledningarna till vår penningemarknads svaga ställning gent emot utlandet ligger i öppen dag och hafva under senaste tid ofta påpekats. Vårt lands import har ökats så betydligt, att de utländska tillgodohafvanden, som skapas genom vår export, utländska fraktfart m. m., icke längre äro tillräckliga för att betala importen. Denna stegring af importen åter beror på den lifliga

företagsamhet, som sedan några år härskat inom vårt näringslif, och som har ledt till nya anläggningar (fabriker, grufvor, järnvägar m. m.) i sådan omfattning, att landets egen produktionsförmåga ej längre räcker till för att förse dessa med erforderliga råmaterialier, maskiner och andra produktionsmedel. Dessa hafva därför i allt större utsträckning måst tagas från utlandet, och därigenom samt äfven i följd af den ökade förbrukning, som de goda tiderna fört med sig, har importen alltmer tilltagit och detta, såsom sagdt, i den grad, att landets utländska tillgodohafvanden på grund af export m. m. ej längre äro tillräckliga för att betala denna import. Följden däraf har blifvit, att bankerna måst anlita löpande kredit i utlandet, för att för tillfället täcka bristen, men när de enskilda bankirättningarnas förmåga i denna riktning blifvit till fullo tagen i anspråk, blifver det riksbanken, mot hvilken krafven komma att vända sig och som alltså i sista hand har att anskaffa de erforderliga betalningsmedeln på utlandet.

Räntestegringen har till syfte att afvärja den fara för riksbanken och dess guld-kassa, som nämnda situation innebär. Denna stegring kan visserligen ej åstadkomma några underverk. Men den kan först och främst bidraga till att förskaffa landet ett anstånd med likviderandet af det utländska skuldöfverskott, som den öfverdrifna fastläsningen af kapital skapat. Den verkar därjämte deprimerande på företagsamhetslusten och bidrager därigenom till att för framtiden försvaga kraften af de faktorer, som framkallat den nuvarande situationen¹.

Men riksbanken har ej nöjt sig med att höja sina utlåningsräntor, den har ock vidtagit åtgärder för att förskaffa sig ett utländskt lån å 25 mill. kronor. Och detta har gifvit anledning till den anmärkningen, att, då riksbanken sålunda genom detta lån försäkrat vårt land om erforderligt tillskott af utländska betalningsmedel, så var det öfverflödigt att därjämte höja diskontot.

De som framställt denna anmärkning hafva ej blott alldeles förbisett, att diskontostegringen äfven har till ändamål att hejda öfverspekulationen, utan de hafva därjämte missuppfattat ifrågava-

¹ Skall någon anmärkning kunna riktas mot riksbankens diskontopolitik, vore det den, att riksbanken ej i höstas fastslog ett diskonto af 6 procent. Ställningen var redan då sådan, att det fanns goda skäl för att hålla vårt diskonto i jämnhöjd med diskontot i Tyskland, af hvars penningemarknad vår står i så intimt beroende.

rande låns natur. De diskontostegringar, som de stora ländernas centralbanker företaga under situationer af den art, hvari vårt land nu befinner sig, hafva till syfte att verka både utåt och inåt, eller dels att till landet draga penningkapital från andra länder, dels att verkande hämmande på den öfverspekulation, som framkallat den vanskliga ställningen på penningmarknaden. Som dessa länder äro i grunden mycket kapitalstarka och hafva kapital placerade i andra länder, samt för öfrigt ej blott deras internationella kredit är synnerligen god, utan äfven deras ekonomiska förhållanden äro i utlandet väl kända, leder en höjning af diskontot till vederbörlig höjd utöfver utlandets i regeln ofelbart till förbättring af den utländska betalningsbalansen¹. I ett litet, aflägsset liggande, i grunden kapitalfattigt land som vårt, hvars ekonomiska förhållanden ej äro så väl kända i utlandet, är förhållandet ett annat. Här verkar en dylik diskontostegring ej så ofelbart och ej så hastigt. Många finnas ju, som t. o. m. anse, att en diskontostegring hos oss har en mycket ringa verkan utåt. Med hänsyn till dessa förhållanden måste diskontostegringen suppleras genom riksbankens ifrågasvarande lån, för att med säkerhet åt landet betrygga den något mer stadigvarande utländska kredit, hvaraf landet för närvarande är i största behof.

Denna kombination af diskontostegring och utländskt lån genom riksbanken har äfven en annan betydelse. Då det gäller att genom diskontostegring förskaffa landet disposition öfver mer utländskt penningkapital eller kredit, är det ofta svårt att på förhand med säkerhet veta, huru stark diskontostegringen behöfver vara, för att detta mål skall nås. Toge man blott hänsyn till detta syfte, vore det ju säkrast att genast taga till med en duktig förhöjning af diskontot. Men en allt för stark diskontostegring kan verka förhärjande på landets inre förhållanden och framkalla en kris, som kunnat undvikas eller åtminstone ej behöft blifva så stark. Nödig hänsyn till de inre förhållandena kan alltså ibland kräfva, att man börjar med att göra försök med en mindre diskontostegring och först, om denna ej har åsyftad verkan, fortgår med stegringen. Men i de fall, då det befinnes lämpligt att förfara på detta sätt, är det nödvändigt att centralbanken på annan väg skaf-

¹ Ibland kan det dock hända, att denna verkan af diskontots stegring uteblifver såsom fallet var i England under krisåret 1866. Jfr Economist 1866 sid. 845 o. f.

far garantier för, att landet må tillräckligt snabbt erhålla erforderligt tillskott af utländsk kredit. Och detta sker, genom att centralbanken upptager lån i utlandet. Ett exempel på ett dylikt tillvägagående var det sätt, hvarpå Englands bank lyckades bemästra den s. k. Baringskrisen. Diskontot höjdes blott till 6 procent, men samtidigt upptog Englands bank utländska lån å sammanlagt 5 millioner £. Som förhållandena på den engelska penningmarknaden redan voro kritiska till följd af starkt prisfall å fondbörsen, vågade banken icke använda enbart diskontostegring såsom medel för att hejda guldutflödet och öka landets guldförråd. Economist karaktäriserar dessa åtgöranden träffande i följande uttalanden. Sedan i dess nummer för den 8 november 1890 påpekats, att den då vidtagna förhöjningen af bankdiskontot till 6 procent antagligen icke vore tillräcklig för att draga in guld i landet, yttrar Economist i sitt följande nummer: »Englands bank har denna vecka bisprungit penningmarknaden på ett alltigenom oväntadt sätt. Då vi sist skrefvo, visade vi, att bankreserven nått den punkt, som måste betraktas såsom ett minimum. Den var nätt och jämt tillräcklig för inländska behof, men den var för liten för att möta exceptionella kraf. Det var dessutom tvifvelaktigt, huruvida sex procents diskonto skulle kunna göra mycket till för att förbättra förhållandena. Ställningen var sålunda sådan, att den under hvilka förhållanden som helst skulle vara otillfredsställande, och den var särskildt otillfredsställande under förhandenvarande omständigheter. Å ena sidan var det uppenbarligen önskvärdt, att bankens resurser skulle stärkas, så att den kunde blifva i stånd att lämna bistånd, ifall den svåra påkänning, för hvilken den finansiella krediten varit utsatt i följd af den starka baissen på fondbörsen, skulle blifva ytterligare stegrad; under det att å andra sidan, om banken sökte att nå detta mål genom att ytterligare höja sitt diskonto, den kunde påskynda just den kris, hvilken den hade att afvärja. Lyckligtvis har dock bankens styrelse visat sig vara situationen vuxen, och i början af veckan tillkännagafs det, att åtgärder vidtagits, hvarigenom bankens guldkassa skulle ökas med 3,500,000 £. Af detta belopp har 1,500,000 £ erhållits genom försäljning till ryska regeringen af skattkammarobligationer i bankens ego, under det att genom för-

medling af lord Rothschild Frankrikes bank förklarar sig villig låna Englands bank 2,000,000 £ i guld på viss tid.»

Uppfattar man vår riksbanks här i fråga varande åtgöranden ur dessa synpunkter, framstår tydligen det oberättigade i nyss omnämnda kritik. Men af denna uppfattning följer ock, att riksbankens upplåning endast får betraktas såsom en öfvergående anordning. Detta lån måste inom en ej allt för lång tid återbetalas. Någon sänkning af diskontot får ej komma i fråga, förr än detta kan ske utan att göra riksbankens ställning till utlandet för svag. Och skulle det visa sig, att sex procents diskonto ej är kraftigt nog för att i erforderlig grad förbättra vår utländska betalningsbalans, måste landet bereda sig på en ytterligare höjning af diskontot.

Från håll, som fullkomligt gillat diskontostegringen, har med skärpa anmärkts, att riksbanken bort kunna bemästra situationen med sina egna resurser af utländska fordringar, i utlandet säljbara obligationer samt den rätt att upplåna intill 20 mill. kronor i utlandet, som riksbanken enligt lag äger. Denna kritik är ju så till vida berättigad, som det ju varit önskligt, att, om så kunnat ske, förhållandena ordnats utan det uppseende, som upptagande af ett statens lån för ändamålet alltid är ägnad att väcka. Men i det hela är äfven denna anmärkning obefogad. Det torde tvärt om böra betecknas såsom ett synnerligen klokt drag af riksbankens styrelse att nu anlita en extraordinär utväg för anskaffande af utländsk kredit. Den svåraste tiden för penningemarknaden är årets tre sista månader, och det är med hänsyn till förhållandena i Tyskland och Förenta staterna mycket möjligt, att den i år skall blifva synnerligen svår. Vid sådant förhållande är det ju af största vikt, att riksbanken kan möta hösten med oförsvagade resurser. Men om riksbanken nu i vår anlitat dessa i större grad, skulle dess ställning i höst, då riksdagen ej längre är samlad, kanske varit så försvagad, att banken icke skulle kunnat motsvara de kraf, som då möjligen komma att ställas på densamma. Det är nämligen ingalunda säkert, att de utländska betalningsmedel, som riksbanken i vår kommer att ställa till affärlifvets tjänst, blifva återbetalda, innan höstens penningeknapphet inträder. Hvad riksbanken i grunden gjort, är alltså, att den, medan riksdagen är samlad, skaffat sig en extra utländsk

kredit på 25 mill. kronor utom den å 20 mill. kronor, hvilken banken enligt lag är berättigad att upptaga. För öfrigt får ju icke förbises, att riksbanken är ett riksdagens verk, hvadan talet om, att riksbanken vändt sig till riksdagen om hjälp, är oegentligt. Det är riksdagen, hvilken äger banken, som hjälpt sig själf genom en anordning, som måste betecknas såsom klok och förutseende.

Det har flere gånger påpekats och upprepas i riksbanksfullmäktiges skrifvelse¹, att en bidragande orsak till den nuvarande bristen på utländska betalningsmedel varit den stora import af svenska obligationer, som ägt rum under de senaste åren. Och detta har ju sin riktighet; denna import har absorberat en väsentlig del af den betydande ökning af utländska betalningsmedel, som stegringen af vissa af våra hufvudexportartiklar tillfört landet. Att emellertid betrakta denna företeelse såsom något för landet mindre gynnsamt eller såsom en följd af den uppjagade spekulationsifvern är orätt. Anledningen till importen var dels den låga räntefoten, som under de sista åren rådde i vårt land, dels bristen på disponibla första klassens säkerheter. De obligationer, som importerats hafva för öfrigt till större delen varit sådana, som icke äro lämpliga spekulationspapper, enär deras kursfluktuationer varit mycket ringa. Att denna import varit till skada, måste bestämdt förnekas. Den har ju blott inneburit, att landet under en tid, då det hade öfverskott på utländska betalningsmedel, betalade en del af sin fasta utländska skuld. Ja denna import måste till och med betecknas såsom positivt välgörande, enär den minskat storleken af det kapital, som under den nu pågående öfverspekulationsperioden blifvit fastläst i företag, af hvilka en stor del kanske först efter många års förlopp kan gifva någon afkastning. Ty hade denna import ej ägt rum, skulle nog den kraftiga åtgärd för att hämma öfverspekulationen, som riksbanken nu börjat vidtaga, ej kommit i fråga, förr än vår utländska betalningsbalans blifvit lika dålig, som den nu är, och detta skulle ju medfört, att det nu till obligationsinköp från utlandet använda kapitalet blifvit placeradt i järnvägar, rederibolag, fabriker o. s. v. Vår ställning skulle i så fall varit betydligt sämre, än den nu är, och den kommande krisen blifvit svårare, än den under nuvarande förhållanden behöfver blifva.

¹ Sammansatta stats- och bankoutskottets memorial 1899 N:o 2.

I sin skrifvelse till stats- och bankoutskottet af den 23 febr. klagar riksbankens styrelse öfver, att den ej äger den makt öfver penningemarknaden, att den kunnat i den grad, som den velat, förhindra den nuvarande situationen. Och orsaken till denna sin vanmakt söker riksbanksstyrelsen i de enskilda bankernas sedelutgifningsrätt. Fullmäktige framhålla, att ehuru riksbanken redan i maj månad förlidet år höjde sitt växeldiskonto från 4 % till 5 % och låneräntorna för aktier och löpande förskrifningar till 5 % samt ytterligare den 25 oktober till respektive 5½ och 6 %, och ehuru den sökte genom en större återhållsamhet i utlåningen inskränka densamma, syntes likväl dessa åtgärder icke i någon högre grad förmå nedstämman den optimistiska uppfattningen af landets finansiella läge. »Anledningen därtill är», heter det i skrifvelsen, »enligt fullmäktiges mening hufvudsakligen att finna i vår ännu gällande lagstiftning angående sedelutgifningsrätten. De enskilda bankerna hade vid 1898 års slut en sedelutgifningsrätt af 104 mill. kronor mot riksbankens 88 millioner. Riksbanken äger i följd däraf icke den makt öfver den allmänna rörelsens utsträckning, som i andra länder, där sedelutgifningsrätten är helt och hållet eller till väsentligaste delen öfverlämnad åt nationalbanken allena.»

Gent emot detta uttalande är först och främst att erinra därom, att koncentreringen af hela eller största delen af sedelutgifningsrätten hos centralbanken ingalunda visat sig såsom ett säkert medel för att tillförsäkra centralbanken erforderlig makt öfver penningemarknaden. Englands bank har, som bekant, icke denna makt, och den har därför ibland svårt att förmå de öfriga bankerna att följa dess diskontostegringar. I sådana fall måste Englands bank, som äger ett stort förråd af obligationer, sälja eller belåna dessa, för att minska utbudet af kapital å den öppna marknaden och på det sättet framtvinga en diskontostegring från de öfriga bankernas sida. Tyska riksbankens maktställning är ej håller fullt betryggad. Ett uttryck härför är bl. a. den bestämelse i det nu under behandling varande förslaget till ny lag för de sedelutgivande bankerna, enligt hvilken de enskilda sedelbankerna ej skulle få diskontera under den af riksbanken fastställda diskontosatsen¹. Hvad våra egna förhållanden beträffar äro föl-

¹ Se nämnda lagförslag Art. 5 samt motiverna s. 4 o. 5.

jande siffror rörande bankrörelsens utveckling sedan 31 dec. 1894, då öfverspekulationen ännu icke börjat, upplysande:

	Utelöpande sedlar		Medel innestående å depositions-, upp- och afskrifnings-, sparkasse- o. löpande räkningar hos Ensk. b. och Aktieb.
	Riksb.	Ensk. b.	
³¹ / ₁₂ 1894	51,9	61,3	407,5
» 1895	56,7	60,9	427,1
» 1896	63,3	65,3	445,2
» 1897	68,8	72,2	502,3
» 1898	70,9	79,3	580,8

De enskilda bankernas sedelutgifning har alltså under dessa 4 år ökats med 18 mill. kronor, riksbankens med 19 mill. kronor. Afdrager man från dessa summor de belopp, hvarmed guldkassorna ökats, blifver stegringen för de enskilda bankerna 16,5 och för riksbanken 9,8, eller i procent af sedelutgifningen ³¹/₁₂ 1894 resp. 27⁰/₁₀₀ och 19⁰/₁₀₀. Dessa siffror utvisa ju en större expansion hos de enskilda bankernas sedelutgifning än hos riksbankens, men med hänsyn till att tillväxten kräft en period af 4 år, förefaller den ej vara betänklig. Emellertid fordrar ett rätt bedömande af förhållandena, att man skiljer mellan år 1898 och föregående tre år. Från ³¹/₁₂ 1894 till ³¹/₁₂ 1897 ökas riksbankens sedelutgifning med 16,9 mill. kronor, och afdrager man därifrån det belopp, hvarmed guldkassan ökats, återstår 9,5. För de enskilda bankerna blifver stegringen under samma period 10,9 resp. 10,2. Skillnaden i de absoluta beloppen af stegringen är således obetydlig, och relativt har riksbankens sedelomlopp tilltagit mer än de enskilda bankernas. Under år 1898 ändras förhållandet. Då tillväxer riksbankens sedelomlopp med endast 2,1 mill. och efter afdrag af tillökningen af guldkassan, återstår blott 0,3 mill. kronor. De enskilda bankernas sedelutgifning åter ökas med 7,1 mill. kronor och deras guldkassor med 0,9 mill.; differensen blifver 6,2 mill. kronor.

Riksbanksstyrelsen har sålunda så till vida rätt i sitt påstående, som de enskilda bankerna under år 1898 icke följt riksbankens exempel på återhållsamhet, utan ökat sin sedelutgifning ungefär i samma skala som under 1897. Emellertid torde man af denna företeelse icke hafva rätt att draga den slutsatsen, att, om riksbanken icke äger vederbörlig makt öfver penningemark-

naden, detta skulle hufvudsakligen bero på den enskilda sedelutgifningsrätten. Detta framgår af ofvan anförda siffror rörande insättningar uti de enskilda bankinrättningarna, så väl enskilda banker som aktiebanker. Icke blott de absoluta beloppen af dessa insättningar utan äfven deras tillökning under fyraårsperioden äro därvid betecknande. De ökas under hela perioden med 173,3 mill. kronor och af detta belopp komma 78,5 mill. kronor på år 1898. Till dessa siffror bör vidare läggas differensen mellan de belopp, som de enskilda bankinrättningarne vid de olika tidpunkterna hade att fordra af, resp. häftade i skuld för till utlandet. ^{31/12} 1894 hade de ett fordringsöfverskott på utlandet på 16,1 mill. kronor, ^{31/12} 1897 ett fordringsöfverskott på 7,6 mill. kronor men ^{31/12} 1898 ett skuldöfverskott af 16,2 mill. kronor. Detta innebär en differens för ^{31/12} 1898 af 23,8 mill. kronor gent emot ^{31/12} 1897 och 32,3 mill. kronor gent emot ^{31/12} 1894. Skillnaden mellan de rörelsemedel, de enskilda bankinrättningarne tillfört den inhemska omsättningen ^{31/12} 1898 och ^{31/12} 1894 var alltså, med frånseende från sedelutgifningen, 205,6 mill. kronor och skillnaden mellan samma storheter för ^{31/12} 1898 och ^{31/12} 1897 102,3 mill.¹

De enskilda bankinrättningarna hafva emellertid haft till sin disposition äfven andra medel. Riksbankens växeldiskontering är, som bekant, hufvudsakligen rediskontering af växlar, som de enskilda bankinrättningarna redan diskonterat. Af innevarande års bankoutskotts memorial n:o 1 inhämtas, att riksbankens rediskontering ^{31/12} 1898 uppgick till 33,1 mill. kronor, utgörande 69 % af riksbankens hela växeldiskontering.

Af de lånemedel, som under de senaste åren, vare sig med eller utan förmedling af de enskilda bankinrättningarna, stått den allmänna rörelsen till buds, har ett icke obetydligt belopp kommit från riksgäldskontoret. Enligt riksgäldskontorets reglemente § 43 skola detta verks kontanta tillgångar, »så vidt och så länge de icke behöfva användas för samma verk åliggande utbetalningar, insättas i riksbanken eller hållas allmänna rörelsen till handa och göras räntebärande genom deras utlåning på sätt, som fullmäktige i riksgäldskontoret anse innefatta full säkerhet; ägande fullmäktige

¹ Jag har ej förbisett, att äfven de enskilda bankinrättningarnes *fonder* vuxit betydligt, men i hvad mån detta inneburit en verklig tillväxt af lånemedlen, kan jag ej bedöma. Så vidt som t. ex. de nya bankaktierna eller banklotterna belånats i banker, innebär ökningen af fonderna ingen verklig ökning af bankernas lånemedel.

jämväl att för sådana medel uppköpa antagliga obligationer eller andra förbindelser, som anses kunna utan svårighet och kapitalförlust vid inträffande behof föryttras». Största delen af dessa medel utgöras af överskott, som uppstått på statsinkomsterna. Den 31 dec. 1898 hade riksgäldskontoret insatt i riksbanken 10 mill. kronor och utlånat mot reverser och depositionsbevis 18,1 mill. kronor. Riksgäldskontoret har således med förbigående af riksbanken ställt till den allmänna rörelsens disposition ett icke obetydligt belopp lånemedel. Och detta äger rum under samma år, då riksbanken är bekymrad öfver, att den icke äger tillbörlig makt öfver penningemarknaden.

Det förefaller, som om, ifall riksbanken på ett lämpligare sätt än som skett ordnat sin rediskontering, samt riksgäldskontoret begagnat riksbanken som mellanhand vid placeringen af nyssnämnda 18 mill. kronor överskottsmedel, riksbankens makt öfver penningemarknaden skulle i väsentlig mån kunnat stärkas.

Hvad rediskonteringen beträffar, är det ju tydligt, att, då riksbanken, såsom nu sker, medgifver de enskilda bankinrättningarna en för viss tid gällande rediskonteringsrätt intill ett visst belopp, det kan hända att riksbanken ser sig tvungen att lämna de enskilda bankinrättningarna medel för utvidgande af deras rörelse äfven vid en tidpunkt, då det vore högeligen önskligt, att dessa bankinrättningar tvärtom kunde tvingas att inskränka sin rörelse.

Hade riksbanken haft rätt att bestämma om placeringen af de 18 mill. kronor, som riksgäldskontoret hade direkt utlåna inom landet den 31 dec. 1898, så hade tydligen riksbankens ställning på penningemarknaden varit starkare. Att öfverlämna åt riksgäldskontoret att genom utlåning tillföra den allmänna rörelsen medel af dylik art, måste betecknas såsom mycket olämpligt. Man må komma ihåg, att det är fråga om medel, som till största delen endast äro disponibla för tid, som ej kan bestämmas och antagligen är jämförelsevis kort. Utlåningen af dylika medel bör ske med fäst hänsyn till denna deras karaktär. Och då det är staten, som har att placera dessa medel, är det statens plikt att tillse, att placeringen icke blott sker så, att medlen kunna återfås, när de åter för statens räkning behövas, utan ock så, att den allmänna rörelsen ej utsättes för någon fara genom dessa medels indragning. Men förutsättningarna för att

bedöma detta finnas icke med säkerhet hos riksgäldskontoret, utan endast hos riksbanken. Då nu därtill kommer, att riksbanken ju är ett riksdagens verk liksom riksgäldskontoret, framstår den kritiserade anordningen såsom ännu oegentligare. Visserligen är det sant, att riksbanken ej får gifva ränta för insättningar, och att således, om utlåningen skett genom riksbanken, vinsten å densamma hade kommit att upptagas såsom en riksbankens och icke såsom en riksgäldskontorets vinst. Men då riksbankens vinst fritt disponeras af riksdagen, har detta skäl ej ens något sken af betydelse.

Genom en reform af sin rediskontering och genom öfvertagandet af utlåningen af öfverskottsmedlen skulle riksbanken antagligen kunnat väsentligen minska den svaghet i dess maktställning, hvaröfver bankofullmäktige klaga i sin ofvannämnda skrifvelse. Visserligen skulle det kunna hafva händt, att riksbanken, för att göra sin vilja gällande, hade måst pålägga sig själf en återhållsamhet i utlåningen, som kunnat väsentligen minska dess vinst. Men det är ett öde, som hvarje centralbank får underkasta sig, om den vill fylla sin uppgift. Riksbanken får liksom dessa andra centralbanker trösta sig med, att detta offer sker i den allmänna välfärdens intresse, och denna synpunkt bör ju för en statsbank vara särdeles tilltalande.

