

PENNINGPOLITIKEN

ÅTER TILL HEDERS

UNDER år 1950 har världen fått bevittna en markant omsvängning i uppfattningen om de penningpolitiska medlen. Dessas nedvärdering vinner inte längre samma gehör som tidigare, vilket tydligt kommer till synes i antalet förändringar av räntesatserna under innevarande år. I inte mindre än 12 länder har diskontot justerats, varav i sänkande riktning i tre, nämligen Frankrike, Italien och Salvador. Det har emellertid höjts förutom i Sverige i några av världens ekonomiskt viktigaste länder såsom Förenta staterna, Kanada och Västtyskland. I våra grannländer höjde Danmarks nationalbank den 4 juli i år diskontot från $3\frac{1}{2}$ till $4\frac{1}{2}$ procent och därefter än en gång den 2 november med en halv procent till 5, och Finlands bank den 3 november från $5\frac{3}{4}$ till $7\frac{3}{4}$ procent, medan det i Norge sedan den 9 januari 1946 förblivit oförändrat $2\frac{1}{2}$ procent. Vi få nu uppleva det intressanta, att det klart borgerligt styrda Schweiz har världens lägsta diskonto, $1\frac{1}{2}$ procent, och en effektiv genomsnittsavkastning på långa statsobligationer av för närvarande 2,7 procent. En allmänt sparvänlig politik och frånvaron av konfiskatorisk kapitalbeskattning har tillförsäkrat landet stabilt låga räntor, vilket bland annat manifesteras av ett sedan den 26 november 1936 oförändrat diskonto.

När Sveriges riksbank den 30 november beslöt att höja diskontot från $2\frac{1}{2}$ till 3 procent, saknade den alltså inte utländska föredömen, vilket bör i någon mån ha gjort det lättare att taga det avgörande steget. Den tekniskt rörliga ränta, som i slutet av juli infördes i samband med obligationsköpens inställande, blev således kortvarig. Den visade sig mycket snart vara behäftad med allvarliga just tekniska brister, i det att den gav upphov till starka spänningar i hela räntestrukturen, vilka kunde utjämnas blott genom återgång till den tidigare förda politiken eller genom en allmän räntehöjning. Valet kunde knappast träffas annorlunda än som skedde. Bankofullmäktige försäkra emellertid, att det endast är fråga om en tillfällig åtgärd, och att riksbanken åter kommer

att sänka räntan, så snart möjlighet därtill ges. Hur pass tillfällig räntehöjningen blir, ligger dock helt i framtidens dunkel. Bostadsstyrelsens chef, som tillika är suppleant för bankofullmäktiges ordförande, har redan talat om en varaktighet av ett par år.

Inte minst blir det i praktiken bostadsfinansieringen, som träffas av räntehöjningen. Inteckningsräntorna kunna inte undgå att följa med uppåt, men alltjämt är det en öppen fråga, i vilken utsträckning staten kommer att med skattemedel subventionera bort fördyringen. I alla händelser kommer bostadskostnaden i nybyggda hus att stiga till följd av väntade stegringar i arbets- och materialkostnaderna. Skulle staten emellertid påtaga sig den höjda kapitalutgiften i nybyggda hus, såsom den redan har gjort i förväg genom räntegarantien till under 40-talet byggda hus, måste skattebetalarna återigen skjuta till nya pengar för subventioner. Samtidigt som nu äntligen allvarliga ansträngningar göras att avskaffa dessa på jordbrukets produkter och vissa importvaror, dyka nya krav upp på andra områden. För hela läget på bostadsmarknaden betyder räntehöjningen en ytterligare komplikation utöver den, som de ständigt stigande produktionskostnaderna skapa för förhållandet mellan de låsta, tidigare reglerade hyrorna och de nya, vilka i sin tur efter hand snart nog tillhöra den förra kategorien. Man vill dock hoppas, att åtgärder verkligen vidtagas för att så småningom utjämna spänningen mellan hyrorna i olika hus, utan att det sker över statskassan i vare sig den ena eller den andra riktningen.

Hur den framtida utvecklingen på penning- och kapitalmarknaden kan komma att påverka den nu höjda räntenivån, är ytterst vanskligt att bedöma. Emellertid kan inte bortses från att det statsfinansiella läget undergått och alltjämt förefaller att undergå en påtaglig försämring. Statsinkomsterna ha sjunkit under budgetåret 1949/50, och särskilt är detta fallet med inkomstskatten, som fallit tillbaka med hela 13 procent mot året dessförinnan, om hänsyn tages till förskjutningarna i kvarskatteuppbörden. 1947 års olyckliga skattelagar och uppbördsförordningen börja alltmer mogna för en grundlig revision. Trots de årliga ansträngningar, som göras att spara, torde statsutgifterna fortsätta att stiga. Bland annat gör det oroliga tidsläget försvarets stärkande ofrånkomligt, och statstjänstemännens löner måste regleras. Det är därför ovisst, om driftbudgeten, som för budgetåret 1949/50 var underbalanserad med 163 milj. kr., kommer att balansera innevarande budgetår. Därtill komma utgifterna för statens mycket stora investeringar.

Penningpolitiken åter till heders

Dess lånebehov kan under sådana förhållanden snarare väntas stiga än sjunka. I alla händelser är det av en mycket betydande storleksordning. Frågan är då, från vilka håll det kan i konkurrens med kommunernas och bostadsproduktionens efterfrågan täckas. Det naturliga vore, att, såsom fallet varit under tiden från september 1949 till oktober 1950, exporten finge lämna sitt bidrag i form av ett valutatillflöde, vilket förvandlas i placeringssökande pengar. Vidare kan man blott hoppas, att de nu höjda men alltså jämt synnerligen låga inlåningsräntorna måtte bidra till ökat sparande. En förutsättning härför är också, att spararna kan hysa förtroende för statsmakternas strävanden att bekämpa inflationen. Däremot får man hoppas, att staten inte måtte frestas att återigen falla tillbaka på sedelpressarna för att täcka sitt penningbehov. Det kan inte undgå att väcka oro, att riksbanken i år redovisar en större statspappersportfölj än föregående år, trots att dess guld- och valutainnehav under samma tid ökat. Det är följaktligen ännu så länge ovisst, om det nya ränteläget verkligen motsvarar ett naturligt marknadsläge.
