

Villy Bergström

**Den ekonomiska politiken i
Sverige och dess verkningar**



Industriens Utredningsinstitut

**Den ekonomiska politiken
i Sverige och dess verkningar**

What might have been is an abstraction
Remaining a perpetual possibility
Only in a world of speculation

T. S. Elliot i Four Quartets

Industriens Utredningsinstitut

Villy Bergström

**Den ekonomiska politiken
i Sverige och dess verkningar**

Almqvist & Wiksell, Stockholm

© Industriens Utredningsinstitut

Printed in Sweden by Almqvist & Wiksells Boktryckeri AB, Uppsala 1969

Innehållsförteckning

FÖRORD 9

INLEDNING 11

KAPITEL 1. ÖVERSIKT AV DEN EKONOMISKA POLITIKEN	15
Några drag i den ekonomisk-politiska utvecklingen från mitten av 1800-talet till första världskriget	15
Centralbankssystemets genomförande	15
Kreditpolitik, offentliga utgifter och upplåning	20
Sammanfattning	27
Mål och medel	28
Mellankrigstid	28
Efterkrigstid	32
Penningpolitik och statsbudget	40
Mellankrigstid	40
Efterkrigstid	49
Kreditmarknadsstrukturen	55
Mellankrigstiden fr. o. m. 1924	55
Efterkrigstid	58
Allokeringspolitik	60
Den offentliga sektorns utgifter	60
Skattepolitiken	64
Övrig ekonomisk politik	70
KAPITEL 2. TEORIN FÖR DEN EKONOMISKA POLITIKENS VERKNINGAR	77
Inledning	77
Teorin för finanspolitikens verkningar — en modellpresentation	78
Bestämning av totala efterfrågan och sysselsättningen	78
Bestämning av produktionskapaciteten och efterfrågetrycket	88
Teorin för penningpolitikens verkningar	94
Penningutbudet	95
Regleringspolitiska åtgärder	100
Statsskuldförvaltningen	102
Penningpolitiken i modellen	104

KAPITEL 3. DEN EKONOMISKA POLITIKENS VERKNINGAR — ETT FÖRSÖK
TILL UTVÄRDERING 107
Mellankrigstiden 107
Krigsåren 112
Efterkrigstiden 113

BILAGA A. TABELLBILAGA 124

LITTERATUR 147

Förteckning över diagram

1. Investeringskvot samt årsmedeltal av in- och utlåningsströmmar i affärsbankerna deflaterade med BNP 1861/65–1911/15 22
2. Inlåning i riksbanken och privatbanker samt sedelstock deflaterade med BNP 1861/65–1911/15 23
3. Riksbankens medeldiskonto och medelavkastningen på sparbankernas finansiella investeringar 1860–1913 24
4. Offentlig konsumtion och bruttoinvesteringar för offentlig administration samt statsskuldens ökning deflaterade med BNP 1861/65–1911/15 25
5. Den offentliga skuldens ökning deflaterad med BNP 1861/65–1911/15 26
6. Diskonto och bytesbalans 1919–1966 41
7. Flytande statsskuld i förhållande till total statsskuld 1918–1964 42
8. Statsbudgeten under mellankrigstiden 43
9. Ränteutvecklingen 1923–1966 47
10. Riksbankspengar och betalningsmedel deflaterade med BNP 1918–1966 48
11. Utlåning på kreditmarknaden 1946–1966 53
12. Statsbudgeten under efterkrigstiden 54
13. Den offentliga sektorns utgifter deflaterade med BNP samt sektorns investeringar deflaterade med sektorns totalutgifter 1918–1966 60
14. Utgiftsöverskott (–) och -underskott (+) i den offentliga sektorn och i offentliga försäkringsinrättningar deflaterade med BNP 1918–1966 61
15. Riksbankspengar och betalningsmedel deflaterade med real BNP 1918–1966 119

Förteckning över tabeller

1. Affärsbankernas antal, sammanlagda utlåning och inlåning 1834–1864 17
2. Sedelstock i allmänhetens (utanför affärsbankerna) hand 1860–1870 17

3. Affärsbankernas likviditet 1931–1939 46
4. Affärsbankernas kreditgivning 1930–1938 56
5. Nettokreditströmmar till sektorer samt deras procentuella fördelning på sektorer under mellankrigstiden 57
6. Nettokreditströmmar till sektorer samt deras procentuella fördelning på sektorer under efterkrigstiden 59
7. Skatteuttaget och dess fördelning vissa år 1923–1965 69

Förord

Problem som berör faktorer bakom den ekonomiska tillväxten i Sverige har alltid utgjort viktiga inslag i institutets forskningsprogram. Då institutet blev tillfrågat om att delta i ett internationellt projekt med syfte att studera tillväxten i några utvecklade industriländer var det därför naturligt att vi åtog oss att svara för den svenska delen av undersökningen. Andra länder som deltar i projektet är USA, Frankrike, Italien, Japan, Storbritannien och Västtyskland. Projektet, som till en del finansieras av Ford Foundation via Social Science Research Council i USA, syftar ytterst till en jämförande analys av den långsiktiga ekonomiska utvecklingen i de nämnda länderna. Särskild vikt läggs därvid på frågan vilka de tillväxtskapande krafterna varit och hur dessa varierat från tid till annan. Undersökningens tidsperspektiv är långt och i vissa fall går man tillbaka ända till mitten av 1800-talet. Det huvudsakliga intresset knyts dock till tiden efter första världskriget.

I den svenska delen av undersökningen, som letts av professor Ragnar Bentzel, har den ekonomiska tillväxten antagits primärt vara bestämd av utbudet av produktionsfaktorer, deras produktivitet samt efterfrågan på varor och tjänster. Denna uppdelning av orsaksfaktorerna bakom tillväxtprocessen har valts som allmän utgångspunkt för undersökningen, varvid olika forskare inkopplats på skilda delområden. Resultaten av delstudierna kommer institutet att publicera dels var för sig på svenska, dels sammanställda i en bok på engelska, som skall ingå i en serie böcker behandlande alla de deltagande länderna.

Föreliggande delstudie, som ingår i en serie om sex likartade skrifter, har utförts av pol. mag. Villy Bergström. Den behandlar den ekonomiska politiken och dess verkningar på den svenska ekonomin efter första världskriget. Institutionella förändringar, penningpolitik och offentlig utgiftspolitik under andra hälften av 1800-talet behandlas endast kortfattat.

Institutet vill tacka universitetslektorn vid Uppsala Universitet, fil. lic. Erland Holmlund, som läst boken i manuskript och därvid bidragit till att felaktigheter rättats till samt att andra förbättringar åstadkommits.

Stockholm i november 1969

Lars Nabseth

Inledning

Den här boken handlar om den ekonomiska politiken i Sverige och om dess verkningar. Huvuddelen av utrymmet ägnas åt mellankrigs- och efterkrigstiden, därutöver ges en kort översikt av institutionella förhållanden, av penningpolitik och av offentlig utgiftspolitik under andra hälften av 1800-talet.

Boken är indelad i tre kapitel. Det första kapitlet innehåller en allmän översikt av den ekonomiska politiken. Det andra kapitlet innehåller modeller för den ekonomiska politikens verkningar. Det tredje kapitlet, slutligen, innehåller en utvärdering av den förda politikens verkningar, varvid utsagorna bygger på de modeller som presenteras i kapitel 2.

Med ekonomisk politik avses i det beskrivande, första kapitlet, främst det offentliga penning-, utgifts- och skattepolitik. När vi i andra och tredje kapitlen går över till en analys av den ekonomiska politikens verkningar, inskränks begreppet ekonomisk politik ytterligare. Begreppet avser där helt enkelt tidsutvecklingen av ett antal offentliga handlingsparametrar.

De modeller som används vid analysen är huvudsakligen enkla och ofullständiga jämviktsmodeller med väsentliga delar av den ekonomiska politiken »lämnade utanför». För att ta ett par exempel; handels- och valutapolitiken analyseras inte, varför exporten behandlas som exogen i förhållande till de använda modellerna och i den mån den ekonomiska politiken på något sätt påverkat den »tekniska nivån» i samhället är detta en obeaktad aspekt vid vår utvärdering av den ekonomiska politikens verkningar.

Inga test görs av de använda modellerna; dessa utnyttjas som om de vore »sanna». Eftersom vi med »verkningar av ekonomisk politik» endast avser *riktningen* hos målvariablernas förändring och eftersom vi tror att exempelvis de disponibla inkomsterna i företags- och hushållssektorn skulle återfinnas på liknande sätt som i våra ansatser i varje annan »riktigare» modell över svensk ekonomi än den vi använder, tror vi att utsagorna om politikens verkningar — på vår låga precisionsnivå — är riktiga.

Det är nationalprodukten, sysselsättningsgraden och efterfrågan i förhållande till nationalprodukten som står i centrum för diskussionen här men det faktum att de nämnda variablerna numera är målvariabler för

den ekonomiska politiken får naturligtvis inte förleda oss att värdera tidigare skedens ekonomiska politik utifrån våra nuvarande normer och utifrån nuvarande kunskapsnivå om de ekonomiska sammanhangen.

När det gäller frågan om vad som kan betraktas som handlingsparametrar för myndigheterna bör några synpunkter framhållas. För det första har under årens lopp myndigheterna fått allt fler medel till sitt förfogande, t. ex. genom tillkomsten av den moderna arbetsmarknadspolitiken. För det andra har vissa handlingsparametrar fallit bort, t. ex. genom slopandet av B-skatten på aktiebolag. För det tredje har de faktiska målen för den ekonomiska politiken förändrats. Därigenom har en del handlingsparametrar frigjorts från tidigare bindningar och kanske utsatts för nya.¹

Under årens lopp har alltså dels uppsättningen av handlingsparametrar förändrats, dels tidigare bindningar av handlingsparametrarna upphört medan andra bindningar tillkommit.

Det som utgör handlingsparametrar för myndigheterna är som bekant skatteskalor, skattesatser, taxor, avgifter, utgiftsnormer m. m. Att i detalj undersöka hur sådana parametrar förändrats under årens lopp skulle självfallet leda till ett mycket omfattande arbete. Vill man undersöka längre perioder tvingas man att betrakta grova »sammanfattningar» av de enskilda parametrarna som de manipulerade handlingsparametrarna. Vid en undersökning av förändringar i den ekonomiska politiken mellan två tio-årsperioder kan t. ex. förändringen av skattebördans fördelning på hushålls- och företagssektor betraktas som handlingsparameter. En förändring av skattebördans fördelning på sektorer kan på så lång sikt som 10 år vara ett uttryck för myndigheternas medvetna strävan i syfte att uppnå ekonomisk-politiska målsättningar. Ett exempel på detta påstående är den förskjutning av anpassningsbördan i konjunktur- och allokeringspolitiken från företagets investeringar till privat konsumtion som eftersträvades mot slutet av 1950-talet. De åtgärder som vidtogs för att nå detta syfte under 1960-talet var bland annat ett flitigt begagnande av investeringsfondsfrisläpp och införandet av allmän omsättningskatt, åtgärder som har betydelse för skattebördans fördelning mellan företags- och hushållssektor.

Vi kommer i fortsättningen att begagna storheter som skattebördans sektorfördelning, offentliga sektorns utgiftsandel av BNP och penning-

¹ När, som tidigare var fallet, statens förmögenhetsställning utgjorde en målvariabel för finanspolitiken, följde därav att driftbudgetens saldo måste betraktas som en målvariabel i en teori där denna variabel ingår. När sedan förmögenhetsställningen upphörde att vara ett mål frigjordes utgiftsposter, skatteskalor osv. från en bindning och saldot blev en ovidkommande endogen storhet.

mängden i förhållande till BNP som handlingsparametrar utan att ta hänsyn till de restriktioner som tidigare kan ha legat på sådana storheter.

Här skall med ett exempel belysas vad detta betraktelsesätt innebär. Vi kan, när det gäller efterkrigstiden, betrakta t. ex. penningmängden i ekonomin eller räntenivån på kreditmarknaden, såsom statliga handlingsparametrar för att påverka sysselsättningen. Valet av parameter beror bland annat på vilken teori vi vill begagna för analysen. Vilken variabel av ovanstående vi än väljer att betrakta som handlingsparameter, för det med sig problem om vi vill undersöka 1920-talets politik och dess konsekvenser för sysselsättningen på samma sätt som man brukar undersöka efterkrigstidens politik. Under 1920-talet var valutans yttre stabilitet det viktigaste målet för den ekonomiska politiken. Sysselsättning, prisnivå, räntesatser och cirkulerande penningmängd kom då närmast att bestämmas av den exogena exportutvecklingen, som naturligtvis inte utgjorde en handlingsparameter för staten. Att t. ex. betrakta cirkulerande penningmängden som handlingsparameter och sysselsättningen som målvariabel för politiken under 1920-talet verkar därför ansträngt. Försvaret för ett sådant synsätt skulle vara det, att myndigheterna frivilligt valde anknytningen till guldmyntfoten (den skulle när som helst ha kunnat uppges) och därav följde — vid en exogent given exportutveckling — utvecklingen av den cirkulerande penningmängden, vars effekter på sysselsättningen vi studerar.¹

För att kunna fastställa politikens effekter måste vi ha en jämförelsenorm. Vi definierar effekten av en viss politik som skillnaden mellan det ekonomiska förlopp som kommer till stånd efter en omläggning av politiken och det förlopp som, ceteris paribus, skulle ha kommit till stånd om omläggningsen inte vidtagits.

Detta utgör inget problem om man studerar en enda handlingsparameter, som ändras vid vissa tidpunkter. Det kan däremot vara svårt att välja jämförelsenorm om man studerar flera parametrar vilka undergått täta och oregelbundna omläggningar.

Vi har försökt dela in undersökningsperioden från slutet av första världskriget till mitten av 1960-talet i ett antal delperioder med hänsyn till viktiga omläggningar i den ekonomiska politiken. Delperioderna är under mellankrigstiden två, nämligen 1920-talet och 1930-talet samt under efterkrigstiden tre med gränserna ungefär 1945/46, 1954/55, 1958/59 samt 1965/66.

För att fastställa effekterna av den förda politiken under en delperiod

¹ Riksbankens sedelutgivningsrätt var bestämd av fasta regler och knuten till riksbankens guldkassa. Se vidare s. 40.

begagnas här två jämförelsenormer. Den första är att jämföra den ekonomiska politiken — säg 1930-talet — karakteriserad genom ett antal värden på handlingsparametrarna med den ekonomiska politiken såsom den karakteriseras av värdena på handlingsparametrarna under den föregående perioden, 1920-talet. Skillnaden mellan det faktiska förloppet hos de endogena variablerna under 1930-talet och det hypotetiska förlopp som skulle ha följt om 1920-talets parametervärden hade bibehållits under 1930-talet är politikens effekter. Denna jämförelsenorm är alltså en jämförelse mellan perioder. Den andra normen, däremot, är en jämförelse inom perioder.

I verkligheten är det naturligtvis ofta så att viktiga omläggningar i politiken genomförs successivt med en tidsutdräkt av flera år — ibland flera årtionden. Det senare är t. ex. fallet med den offentliga sektorns andel av BNP — den har successivt stigit alltsedan början av 1930-talet.¹ I sådana fall passar det kanske bättre att ta värdet på handlingsparametern vid början av en delperiod och jämföra det med dess värde vid periodens slut. Effekten av den ekonomiska politiken blir då skillnaden mellan det förlopp som genereras vid en successiv stegring av parametervärdet och det förlopp som skulle ha följt om parametern hade haft värdet vid periodens början oförändrat under hela delperioden. I de resonemang som följer i kapitel 3 om politikens verkningar begagnas båda dessa jämförelsenormer, men företrädesvis den senare.

¹ Man kan då möjligen ställa ett genomsnitt av värdet på en parameter mot ett genomsnitt för en tidigare period och betrakta förändringen i genomsnitten mellan perioderna som »omläggningen» av parametern i fråga.

KAPITEL 1

Översikt av den ekonomiska politiken

Några drag i den ekonomisk-politiska utvecklingen från mitten av 1800-talet till första världskriget

Perioden från 1800-talets mitt till första världskriget berörs i föreliggande arbete ytterst knapphändigt. Dels beskrivs i första avsnittet nedan den institutionella ramen inom vilken penningpolitiken bedrevs, dels anförts i avsnittet på s. 20 ff uppgifter om offentliga utgifter, offentlig upplåning och ränteutvecklingen. I båda fallen har faktaurvalet styrts av möjligheterna att på ett enkelt sätt erhålla uppgifter och upplysningar i den existerande litteraturen. På grund härav är redovisningen av penningpolitiken något fylligare än redovisningen av finanspolitiken.

Centralbankssystemets genomförande

Ännu vid 1800-talets mitt levde institutioner och metoder kvar i den ekonomiska politiken, vilka hade sina rötter i 1700-talets manufakturpolitik. Någon centralbankspolitik i modern mening existerade inte — det skulle dröja till 1800-talets sista årtionde innan en sådan var fullt utvecklad. Vid mitten av 1800-talet var ytterst få av de villkor, som skulle ha möjliggjort en modern centralbankspolitik, uppfyllda; någon organiserad kapitalmarknad existerade knappast och affärsbankssystemet, som visserligen genomgick en snabb expansion under 1850-talet, var fortfarande outvecklat och primitivt.

Riksbanken, och till den räknar vi det s. k. diskontverket, bedrev en vidsträckt rörelse direkt med allmänheten samt tjänstgjorde som statens affärsbank. Riksbankens utlåningsverksamhet till allmänheten var till en betydande del subventionerande. Jordbruket såväl som industrin erhöll lån mot inteckningar och borgen till räntesatser som kunde ligga så lågt som vid 2 à 3 procent.¹

Riksbankens centralbanksuppgift var att svara för valutapolitiken. Därvid är dock att märka att diskontot knappast kom till användning i valutapolitiskt syfte. För de subventionerande utlåningsgrenarna var räntan fastlåst i bankens reglemente och vad beträffar den mer affärs-

¹ Se Gårdlund [1947], kap. III, samt Brisman [1931], s. 48 ff.

mässiga delen av riksbankens kreditgivning hade riksbanken rätt att variera räntesatserna mellan 4 och 6 procent. I stället begagnades i valutapolitiskt syfte vad Brisman kallat »den direkta deflationens system».¹

Sedeltäckningsbestämmelsen var uppbyggd enligt det s. k. kontingentsystemet med Bank of England som förebild.² Riksbanken hade rätt att utge sedlar (avista fordringar på riksbanken likställdes i princip med sedlar) till ett belopp som motsvarade den »metalliska kassan» (guld, silver och utländska valutor) och därutöver en täckningsfri »kontingent» om 30 milj. kr (1858).

Eftersom riksbankens utlåning var absolut begränsad för varje utlåningsgren i bankens reglemente och eftersom riksbankens subventionerande kreditgivning i regel helt utnyttjades, medförde en minskning av den metalliska kassan att riksbanken tvingades minska de utestående krediterna. När det uppstod en betydande minskning av den metalliska kassan hade riksbanken att minska på stocken utestående krediter, enligt riksbankens reglemente.

Affärsbankerna å sin sida var skyldiga att inlösa sina sedlar³ med riksbankssedlar. De senare spelade alltså samma roll för affärsbankerna som den metalliska kassan för riksbanken. En stegring av valutakurserna över den övre silverpunkten, där silverexport blev lönande, kunde leda till rusning efter riksbankssedlar. De privata bankernas riksmyntkassor smälte samman och de tvingades att liksom riksbanken dra in en del på lånerörelsen, eftersom deras sedeltäckningsbestämmelser också var ordnade enligt kontingentsystemet, så att sedelreserven utgjordes av deras fordringar på riksbanken plus en viss summa därutöver.⁴

Den direkta deflationens system kvarstod oförändrat efter den stora bankgrundningsepoken under 1850- och 1860-talen. Diskontopolitik var ett så gott som okänt begrepp. Ett lagstadgat räntemaximum på 6 procent förelåg (i bankoktrojer sattes det till 5 procent). Varje enskild bank satte under denna gräns räntan som den ville och om riksbanken ändrade räntesatser fästes det inget större avseende vid detta.

Utanför banksystemet existerade sedan gammalt två »växelbörser» av betydelse, en i Stockholm och en i Göteborg. Låntagare sände in in-tecknings- och borgensförsedda reverser till någon av mäklarna, vilka också mottog pengar för placering. På dessa växlingsbörser rådde inga räntemaxima utan räntan tjänstgjorde i stort sett som ett jämviktsskap-

¹ Brisman [1931], s. 87 ff.

² Se *SOU* 1955: 43, s. 12 om Currency-doktrinen och den Peelska banklagen, se även s. 21.

³ Se nedan om affärsbankerna.

⁴ Brisman [1934], s. 121 ff.

Tabell 1. *Affärsbankernas antal, sammanlagda utlåning och inlåning 1834–1864*
Stockuppgifter. Löpande priser

Period	Antal banker	Total utlåning milj. kr	Total inlåning milj. kr
1834/39	1–6	4,4	0,3
1840/44	6	9,4	0,8
1845/49	6–8	12,6	1,6
1850/54	8–12	18,4	3,1
1855/59	12–29	36,9	11,4
1860/64	29–34	69,3	26,7

Anm.: Årsmedeltal för femårsperioder. (1834/39 sex år.)

Källa: Söderlund [1964], s. 84 och 91.

ande instrument. Denna marknad hade naturligtvis stor betydelse som »andningshål» för den som drabbades av den direkta deflationens system.

Så tedde sig läget omkring mitten av 1800-talet. Vi skall nu se på en viktig institutionell förändring, nämligen expansionen av affärsbanksväsendet. Den första affärsbanken grundades 1831 och under 1830-talet tillkom ytterligare sex. Dessa var alla landsortsbanker med kontoren på småorter och var och en med sin rörelse lokalt begränsad till en ort med kringliggande landsbygd. Det är främst 1850-talet, som brukar anges som bankgrundningarnas årtionde i Sverige beroende på att det var då som storstadsbankerna kom till och bankväsendet fick en spridning så att hela landet kom att täckas genom bankkontor i alla städer av någon betydelse (se tabell 1).

Det utmärkande draget hos de *enskilda affärsbankerna* var att de nästan helt grundade sin rörelse på sedelutgivning ända till 1850-talets andra hälft. Den andra typen av affärsbanker, de s. k. *föialbankerna*, ba-

Tabell 2. *Sedelstock i allmänhetens (utanför affärsbankerna) hand 1860–1870*
Milj. kr. Löpande priser

Period	Enskilda bankers sedlar	Riksbanks- sedlar	Totalt
1860	30	29	59
1861/63	30	25	55
1864/66	31	18	49
1867/69	33	11	44
1870	40	6	46

Anm.: Uppgifterna avser årsslut respektive medeltal beräknade på årsslutssiffror.

Källa: Brisman [1931], s. 70 ff.

serade sin verksamhet på billig upplåning i riksbanken, de var så att säga distributörer av riksbankskrediter. Större delen av landets försörjning med sedlar kom att ombesörjas av de enskilda affärsbankerna och att sedelutgivningen på detta sätt decentraliserades, betraktades i själva verket som något positivt av statsmakten.¹ Affärsbankerna gjorde allt som stod i deras makt för att uttränga riksbankssedlarna som betalningsmedel, vilket också till stor del lyckades, om man får tro uppgifterna i tabell 2.

Jämfört med kontinenten och övriga skandinaviska länder var bankväsendet i Sverige mycket väl utvecklat vid slutet av 1850-talet. Men de enskilda bankernas sedelutgivningsrätt och filialbankernas billiga riksbankskrediter innebar egentligen att bankerna levde på statliga understöd och de hade av den anledningen ringa intresse att utveckla inlåningsrörelsen. Att affärsbankerna inte visade något vidare intresse för inlåningen berodde naturligtvis också på att utlåningsräntorna var maximerade till 5 procent; en inlåningsränta som skulle medföra en acceptabel räntedifferens skulle inte kunna locka till sig medel, ansågs det. Härvidlag började dock förhållandena förändras under andra hälften av 1850-talet vilket framgår av tabell 1. En bidragande orsak till detta var tillkomsten av Stockholms Enskilda Bank år 1856. Den bankens tillkomst brukar tillskrivas en mycket stor betydelse för den utveckling i modern riktning, som kreditväsendet genomgick därefter. Stockholms Enskilda Bank upparbetade en betydande inlåningsrörelse, vilket var möjligt bland annat genom dess placering i Stockholm; den införde postremissväxlar som remitteringsform och den kom att i väsentliga stycken fullgöra en centralbanks uppgifter. Den blev nämligen betalningsförmedlare mellan och kassaförstärkare för hela det enskilda bankväsendet samtidigt som den blev riktgivare för räntepolitiken.²

När affärsbankernas omslutning växte kom en allt större del av kreditmarknadens omsättning att falla under bestämmelsen om maximiräntan och denna bestämmelse fick en effektivitet som den saknat när växelbörserna och den direkta kreditgivningen var mer dominerande. 1864, efter en hektisk bankgrundningsperiod och snabb ökning av affärsbankernas kreditgivning, gavs räntan fri.

Riksbanken ändrade inte sin politik efter räntornas frigivande 1864. De ränteförändringar som den genomförde betingades av riksbankens affärsbanksfunktion och dess allmänna inställning var att räntorna borde vara låga till fromma för näringslivet. Brisman framhåller dock att riks-

¹ Sedelomloppet på varje ort borde stå i ett avpassat förhållande till verksamheten där. Se Brisman [1931], s. 73.

² Se Söderlund [1964], s. 93 ff.

banksfullmäktige efter 1865, då fullmäktige började prenumerera på *The Economist*, blev mer uppmärksam på sambandet mellan räntenivå, kapitalrörelser och valutakurser.¹ Någon övergång från den direkta deflationens system till diskontopolitik blev det dock inte, bland annat på grund av att riksbanken vid den tiden saknade ledning över affärsbankerna.

Emellertid förbättrades det rådande systemet under 1870-talet därigenom att riksbanken ökade innehavet av svenska stats- och hypotekspapper. Eftersom dessa papper, genom den upplåning i utlandet som främst staten börjat genomföra, var realiserbara i utlandet, erhöles en möjlighet att förstärka sedelreserven utan indragning av utestående krediter.²

Den egendomliga ställning som riksbanken hade genom att den var både affärsbank i full konkurrens med de enskilda bankerna och samtidigt utövade begränsade centralbanksfunktioner förblev i princip oförändrad under 1870- och 1880-talen. Detta förhållande kom att te sig allt mer omodernt och det var under 1880-talet fullkomligt unikt i världen. Genom en reform 1874 förlorade t. o. m. riksbankssedlarna all betydelse för de enskilda bankernas sedelutgivning — de enskilda bankerna tvangs i stället att hålla egna guldkassor³ för inlösning av sina sedlar så att det tidigare existerande sambandet mellan riksbankens och de enskilda bankernas sedelstockar försvann. Riksbanken förlorade därmed en viktig möjlighet att påverka kreditgivningen i landet.

Men även andra betydelsefulla förändringar infördes och dessa pekar i stället framåt, eftersom de stärkte riksbankens ställning som centralbank. Redan vid slutet av 1860-talet framkom starka krav på att de enskilda bankernas sedelutgivningsrätt borde upphöra och att riksbanken borde erhålla sedelmonopol. En utförlig kommittérapport om riksbankens ställning framlades 1881 och där väcktes förslag om sedelmonopol för riksbanken samtidigt som kommittén förutsatte att riksbanken skulle upphöra med den affärsbanksmässiga rörelsen. Vissa inskränkningar genomfördes också i de enskilda bankernas sedelutgivningsrätt men först genom en 1897 antagen lag försvann den helt (fr. o. m. 1903).

Före denna reform inträffade andra betydelsefulla modifikationer i kontingentsystemet. Det automatiska sambandet mellan den interna kreditgivningen och valutareserven upphörde redan i början av 1870-talet genom att det, vid en ändring av sedeltäckningsbestämmelserna, skapades en fristående reserv av valutor. Utländska växlar räknades inte

¹ Brisman [1931], s. 114 f.

² Brisman [1931], s. 170 ff.

³ Sverige övergick 1873 från silvermyntfot till guldmyntfot.

längre som sedeltäckning och dessutom fick riksbanken rätt att köpa utländska statspapper. Därigenom fick riksbanken en reserv att ta till vid krislägen och denna begagnades också liksom även upplåning i utlandet. Först i sista hand tillgreps kontraktion av den inhemska kreditgivningen som t. ex. under lågkonjunkturåret 1877.

Vid övergången mellan 1870- och 1880-talen inträffade den betydelsefulla förändringen att riksbanken fick ledningen av räntepolitiken, åtminstone gentemot de större bankerna, vilka vid den tiden började följa riksbankens räntesättning. Före 1880-talet är däremot riksbankens diskonto föga användbart för en bedömning av den faktiska räntenivån i landet. Mot slutet av 1880-talet började även de små bankerna följa riksbankens diskontosättning. Krisen 1890 kom därvid att markera det definitiva genombrottet för riksbankens räntepolitik och övergivandet av den direkta deflationens system. I stället för att dra in på lånerörelsen för att kompensera valutabortfallet försökte riksbanken genom diskontohöjningar under detta år från 4 procent till 6 procent hejda utflödet. Därmed hade riksbanken slutligen fått ledningen av räntepolitiken, ty nästan undantagslöst följde de privata bankerna efter med sina räntor.

En annan av centralbanksfunktionerna började utvecklas under 1870-talet, nämligen riksbankens lånegivning till affärsbankerna. Under detta årtionde hände det att riksbanken belånade statsobligationer för de privata bankerna och under krisen 1878/79 infördes också tillfälligtvis rediskontering av växlar. Under det följande årtiondet tycks det ha varit praxis att affärsbankerna vid behov av kassaförstärkning belånade statsobligationer i riksbanken. Växelrediskonteringen däremot var då av mindre omfattning — den tilläts endast för de icke sedelutgivande bankerna men det ansågs att växelrediskonteringen skulle kunna bli en ersättning för sedelutgivningsrätten, när denna upphörde för affärsbankerna. Rediskonteringen kom igen på allvar under 1890-talet för flertalet banker.

Först under 1890-talet hade alltså centralbankssystemet utvecklats till mera fullständigt i Sverige. Då var riksbanken ledare på räntepolitikens område och den tjänstgjorde som affärsbankernas kassaförstärkare — ledningen av penningpolitiken låg i riksbankens hand. Det skulle dock dröja till det första årtiondet av 1900-talet innan riksbanken fick en ställning som motsvarar dess nuvarande, ty först då tillkom sedelmonopolet.

Kreditpolitik, offentliga utgifter och upplåning

Inledningsvis nämndes att institutioner och metoder, som hade sina rötter i 1700-talets merkantilism, fortfarande levde kvar vid mitten av

1800-talet. Som exempel härpå kan nämnas manufakturdiskonten, en statlig kreditinrättning under kommerskollegium som diskonterade reverser utgivna för industrivaror samt lämnade förlagslån för anläggningar mot säkerhet i fastigheter och maskiner. Förlagslånen var speciellt avsedda för att finansiera anläggningen för att exploatera *nya* uppfinningar. Lånen lämnades vid mitten av 1800-talet mot 4 procent ränta och på 8 år varav 4 amorteringsfria.

Före affärsbankernas genombrott var den statliga manufakturdiskonten av stor betydelse för industrins kreditförsörjning och det hade självfallet sin betydelse att den inriktades mot de mest riskfyllda projekten samt att villkoren innebar en subventionering jämfört med den fria marknadens.¹ Vidare utövade riksbanken en subventionerande kreditgivning till olika grenar av näringslivet såsom jordbruk och bergsbruk.

Manufakturdiskontens balans nådde sin största omslutning under andra hälften av 1850-talet men därefter började en försiktig inskränkning av dess verksamhet liksom en indragning av en del av riksbankens understödjande utlåning och en gradvis övergång till mer »bankmässig» verksamhet, som det hette.

Fortfarande under 1870-talet gav dock riksbanken krediter till räntesatser på 2 à 3 procent med syftet att hålla den allmänna räntenivån i landet låg. Riksbankens vinst samt inbetalningar från statsverket utgjorde de medel som den understödjande verksamheten baserades på. Det innebar alltså att ett via statsbudgeten uttaget »tvångssparande» slussades över till näringslivet via riksbanken.¹

Under 1870-talet avvecklades dock den del av riksbankens lånerörelse som var förankrad i 1700-talets politik liksom manufakturdiskonten.² Det har sitt intresse att i detta sammanhang se på diagram 1 över den totala utlåningen (flow) till allmänheten från banksystemet i relation till BNP.³ För att få en jämförelse har vi lagt in totala bruttoinvesteringskvoten i diagrammet.

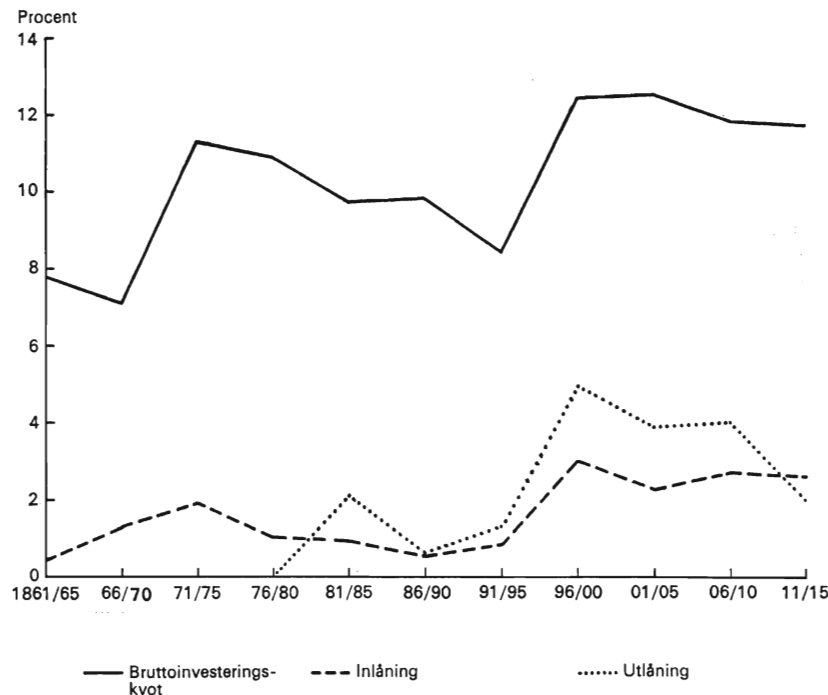
Vi ser av diagrammet att banksystemets roll för finansieringen av investeringarna var tämligen blygsam ännu under 1880-talet och första hälften av 1890-talet. Det var först under andra hälften av 1890-talet som ett genombrott inträffade för bankutlåningen i samband med investeringsboomen under den tiden. Av uppgifterna om inlåningsflödet ser vi att banksystemets rörelsemedel delvis kom från sedelutgivning.

¹ Se Gårdlund [1947], kap. III.

² Brisman [1931], s. 50 ff.

³ Riksbankens utlåning ingår i siffrorna, vilket är rimligt så länge som riksbanken väsentligen var en affärsbank vid sidan av de övriga. När den gradvis gick över till att bli centralbank borde endast dess utlåning till allmänheten utanför banksystemet tas med men en sådan uppdelning av dess utlåningssiffror har inte varit möjlig.

Diagram 1. Investeringskvot samt årsmedeltal av in- och utlåningsströmmar i affärsbankerna deflaterade med BNP 1861/65–1911/15



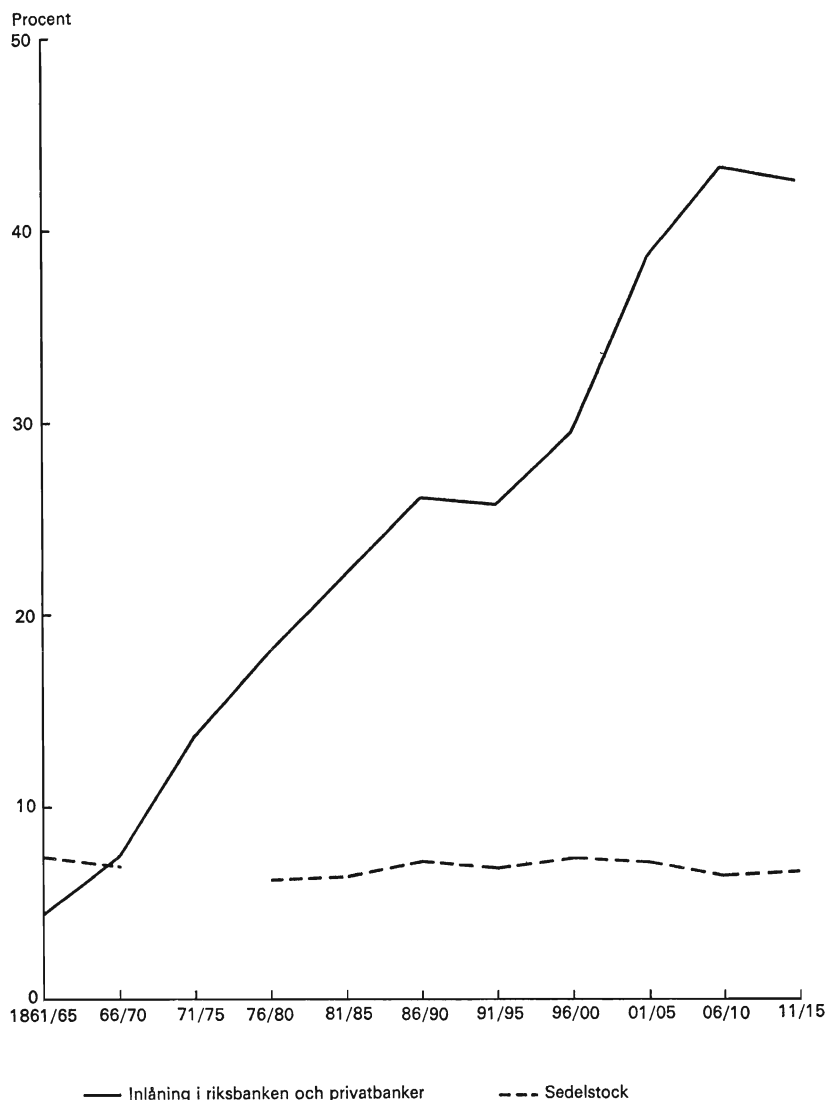
Källa: Tabell A: 1 i bilaga A.

Låt oss vidare se på sedelstockens utveckling i förhållande till BNP (diagram 2). Man kan vänta sig att kvoten mellan sedelstock och BNP skulle vara stigande på grund av den successiva övergången från naturhushållning till penninghushållning. Det visar sig dock att sedelstockens förhållande till BNP var i stort sett densamma under perioden 1876/80 som 1911/15 och att kvoten var utan trend under den ifrågavarande tiden.¹ Däremot företer inlåningsstocken i banksystemet en snabb stegring i förhållande till BNP, vilket avspeglar dess stigande betydelse för uppsamling av sparmedel.

Ränteutvecklingen antyds av diagram 3. Det bör framhållas att riksbankens diskonto knappast var ett uttryck för det allmänna ränteläget före 1890-talet, eftersom den gamla inställningen, att riksbankens uppgift på räntepolitikens område var att hålla ränteläget i landet lågt,

¹ Möjligen kan detta förklaras med ett fel i nationalproduktsiffrorna som har att göra med just graden av naturhushållning.

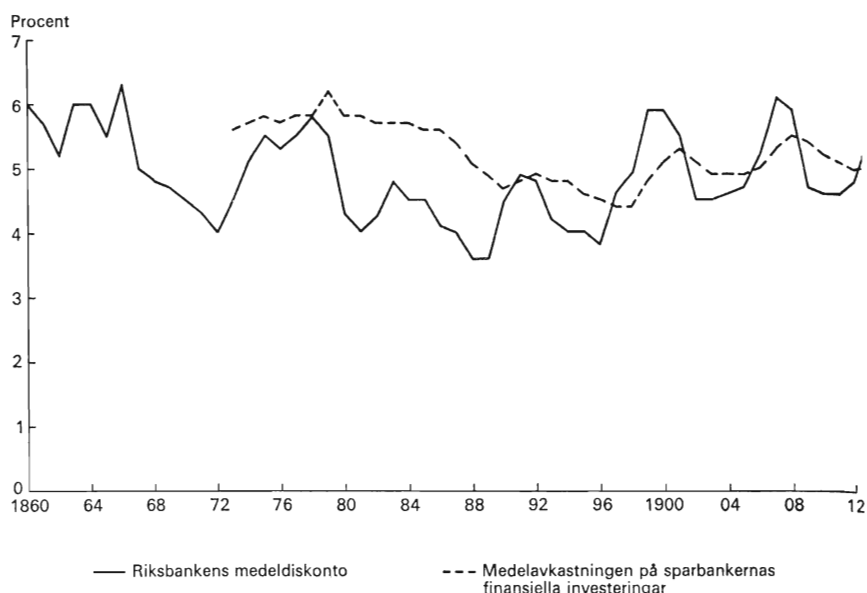
Diagram 2. Inlåning i riksbanken och privatbanker samt sedelstock deflaterade med BNP 1861/65–1911/15.



Källa: Tabell A: 2 i bilaga A.

levde kvar före dess och eftersom inte alla banker följde riksbankens räntepolitik. Sparbankernas avkastning på finansiella investeringar är å sin sida behäftad med det felet, som en mätare av det allmänna ränteläget, att den sjönk på grund av den gradvisa förbättringen av säkerheterna och kvaliteten i övrigt på deras investeringar, som följde med en

Diagram 3. Riksbankens medeldiskonto och medelavkastningen på sparbankernas finansiella investeringar 1860–1913



Källor: Sveriges Riksbank 1668–1924, band V, statistiska tabeller. Lindahl, Dahlgren, Kock [1937].

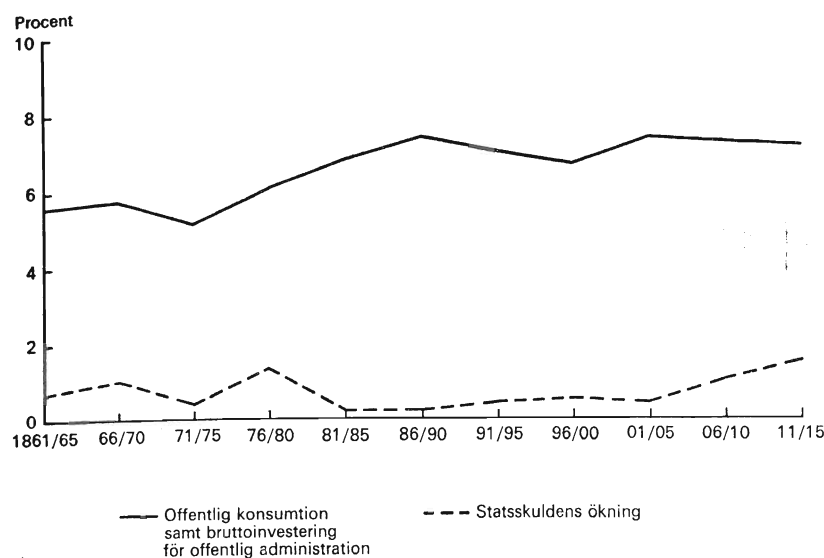
omstrukturering av sparbankernas kreditgivning.¹ (Under 1880-talet utvecklade sig en differentiering av räntesatserna efter säkerheternas art.)

Den allmänna tendens som kan utläsas ur diagrammet är att räntenivån föll under 1880-talet och även under större delen av 1890-talet efter krisen vid årtiondets början. Under början av 1900-talet låg räntorna genomsnittligt högre än under slutet av föregående sekel.

Att räntenivån tenderade att falla under 1880- och 1890-talen torde väl åtminstone delvis förklaras av den institutionella förändring som kreditmarknaden då genomgick. Utvecklingen av banksystemet innebar ju att s. k. financial intermediaries kom att träda in som mellanhand mellan långivare och låntagare i allt fler fall. »Mellanhandens» uppgift är ju att emittera skuldförbindelser på sig själv, skuldförbindelser som passar långivarnas likviditetskrav bättre än de skuldförbindelser som kan köpas direkt av ett företag. Vidare köper »mellanhanden» skuldförbindelser från företagen och kan genom större kunskap än det är möjligt för en enskild person att skaffa sig samt genom »stordrift» anpassa likviditets-

¹ Lindahl, Dahlgren och Kock [1937], s. 276.

Diagram 4. Offentlig konsumtion och bruttoinvesteringar för offentlig administration samt statsskuldens ökning deflaterade med BNP 1861/65–1911/15. Löpande priser



Källa: Tabell A: 3 i bilaga A.

kraven så att de bättre passar låntagarna samtidigt som räntekraven kan sättas lägre än vad en enskild person skulle kunna göra.¹

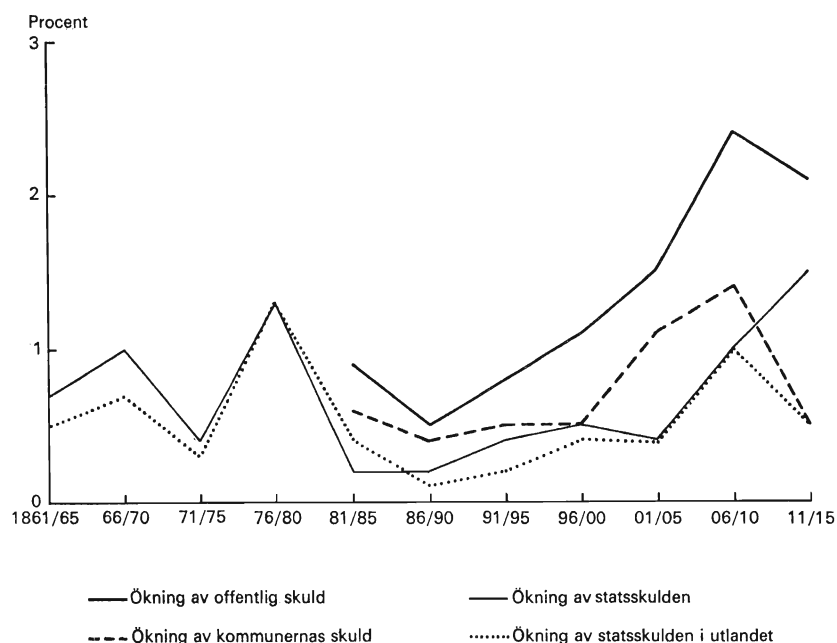
Under 1860- och andra hälften av 1870-talen genomförde staten en relativt betydelsefull upplåning både i jämförelse med tidigare årtionden och i jämförelse med senare (diagram 4). Det var främst fråga om upplåning utomlands eftersom det knappast var möjligt att placera statslån av någon omfattning på den svenska marknaden (se diagram 5).

Huvudparten av upplåningen gick till finansiering av utbyggnaden av statens järnvägar men en del lånades ut till finansiering av enskilda järnvägsanläggningar. Längre fram, under 1880- och 1890-talen blev inköpen av enskilda järnvägar och långivning till enskilda järnvägar tidvis mer betydande än nyanläggningar för statens järnvägar. Under 1890-talet tillkom vidare investeringar i televerket och under början av 1900-talet vattenfallsverket.

Av diagram 5 ser vi vidare att kommunernas upplåning tilltog i relation till BNP i början av innevarande sekel. Från början av 1890-talet har sålunda den totala offentliga upplåningen (flow) växt från ca 0,8 pro-

¹ Jfr Hicks [1965], kap. XXIII.

Diagram 5. Den offentliga skuldens ökning deflaterad med BNP 1861/65–1911/15. Löpande priser



Källa: Tabell A: 4 i bilaga A.

cent av BNP till över 2 procent i genomsnitt under femårsperioden 1911/15.¹

Av diagram 4, slutligen, framgår kvoten mellan summan av offentlig konsumtion och bruttoinvesteringar för offentlig administration å ena sidan och BNP å den andra. Det framgår av diagrammet att dessa utgifter steg i förhållande till BNP under 1880-talet då upplåningen för järnvägsbyggandet föll tillbaka. Om vi skulle tänka oss en summering av kurvorna i diagram 4 (vilket naturligtvis inte är rimligt då finansiella investeringar ingår i uppgifterna om statsskuldens ökning) skulle vi finna en helt odramatisk utveckling för de sålunda definierade offentliga utgifterna under 1800-talets sista kvartssekel. Utgifterna skulle vara mellan 7 och 7,5 procent av BNP under nämnda 25 år och de skulle stiga till 8,5 procent av BNP under de första 15 åren av innevarande sekel.

Behandlar vi hela den offentliga skuldökningen i förhållande till BNP på samma lättvindiga sätt genom att summera den med offentlig kon-

¹ Observera att siffrorna avser såväl upplåning för bestridande av bruttoinvesteringar som finansiella investeringar och socialiseringar.

sumtion och bruttoinvesteringar för offentlig administration kvarstår det odramatiska i utvecklingen under 1880- och 1890-talen. Offentliga utgifter inklusive skuldökning utgjorde drygt 7,5 procent av BNP. Under den första 15-årsperioden på 1900-talet steg utgifterna till drygt 9 procent.

Sammanfattning

1860-talet och, visserligen i mindre grad, 1870-talet präglades, som vi sett, av den direkta deflationens system. Det är svårt att för den tiden bilda sig en uppfattning om hur räntenivån förändrades och om räntenivåns betydelse under de rådande förhållandena. Efter upprepade kriser under 1860-talet inträdde vid 1870-talets början en period med god likviditet och sjunkande riksbanksdiskonto. Den utvecklingen bröts dock vid mitten av årtiondet och att döma av diagram 3 tycks räntenivån ha stigit under andra hälften av 1870-talet.

Därefter började emellertid en lång period med fallande räntenivå, som varade nästan 20 år till slutet av 1890-talet. Samtidigt förbättrades, som vi sett, möjligheterna för riksbanken att utan direkt indragning av lånerörelsen uppfylla sedeltäckningsbestämmelserna. Under de första 10-12 åren av 1900-talet tycks räntenivån åter ha justerats upp. Den slutsats vi kan dra av dessa knapphändiga informationer är att den fallande räntenivån och den ökade smidigheten i det penningpolitiska systemet åtminstone under 1880- och 1890-talen torde ha skapat successivt bättre villkor för näringslivets investeringsverksamhet genom billigare krediter och konsolidering.

Ser vi sedan på den offentliga hushållningen finner vi att de offentliga utgifterna i förhållande till BNP, som vi har mätt dem, föll under första hälften av 1870-talet. Under andra hälften däremot expanderade både den offentliga konsumtionen och offentliga bruttoinvesteringar inklusive järnvägsbyggandet. Uppgången rörde sig om 1 1/2 à 2 procentenheter av BNP. Det verkar alltså som om de offentliga utgifterna rörde sig motkonjunktorellt under 1870-talet — de sjönk i förhållande till BNP under högkonjunkturen vid 1870-talets början och steg under lågkonjunkturen under andra hälften av årtiondet.

Därefter, från början av 1880-talet till sekelskiftet, expanderade de offentliga utgifterna i stort sett i takt med BNP och de tycks ha utgjort ungefär 7 1/2 procent. Under den följande perioden, från sekelskiftet till första världskriget, ökade de offentliga utgifterna återigen i förhållande till BNP och utgjorde då ett expansivt inslag i ekonomin. Uppgången rörde sig om nästan 2 procentenheter av BNP.

Mål och medel

Mellankrigstid

Vid slutet av första världskriget diskuterades livligt, vilka krav som skulle komma att ställas på penningpolitiken under fredsförhållanden. Vissa tecken tydde på att prinsnivån i Sverige hade stigit snabbare än i andra länder.¹ Trots detta noterades den svenska kronan 1918 över den gamla förkrigspariteten gentemot såväl pund som dollar. Nu var det emellertid så att exporten hade kunnat fortgå relativt ostörd medan importen hade försvårats avsevärt under krigsåren.² Uttryckt i Cassels »köpkraftsteori» kunde därför situationen beskrivas så, att den svenska kronan noterades över den kurs som motsvarade dess »köpkraftsparitet». En friare utrikeshandel, trodde man, skulle komma att föra med sig en stegring av valutakurserna över pari. Detta skulle dock kunna undvikas om den svenska prinsnivån pressades ned i förhållande till prinsnivån i utlandet.

Efter årsskiftet 1918/19 började importen att öka snabbt. Det uppstod stora underskott i bytesbalansen och den svenska kronan kom att nedvärderas gentemot dollarn och därmed mot guld. Gentemot pundet behöll kronan däremot en hög grad av stabilitet. Detta gav ny näring åt debatten om penningpolitiken.³ 1920 formulerade sedan regeringen — i enlighet med rekommendationer från en kommitté av finanssakkunniga — penningpolitikens mål så, att det skulle ske en *återgång till guldmyntfot vid förkrigsparitet*. För att genomföra detta fordrades en deflationistisk politik i syfte att pressa ned de svenska pris- och lönenivåerna och de utländska växelkurserna.

Genomförandet av denna politik kom att sammanfalla med den internationella efterkrigsdepressionen 1921–1922 och förstärka denna för Sveriges vidkommande. (Det kan t. ex. framhållas att diskontot hölls på den höga nivån 7 1/2 procent ända fram till april 1921.) Partipriserna föll från nivån 366 i juni 1920 (1913=100) till 164 i maj 1922.⁴ Redan under 1921 uppnåddes ungefärlig guldparitet och 1924 återinfördes guldmyntfoten formellt.

¹ Det angavs i debatten att de svenska partipriserna vid slutet av 1918 hade stigit med 270 procent sedan krigsutbrottet, de engelska med 140 procent och Förenta Staternas med 90 procent. Se Östlind [1945], s. 317 f.

² Cassel [1922], s. 272.

³ Den penningpolitiska debatten åren omkring 1920 var mycket intensiv med deltagande av de ledande nationalekonomerna. Dramatiska inslag och pikanterier saknades förvisso inte. För en fyllig redogörelse se Östlind [1945] samt för tillbakablickar av ett par huvudkombattanter, Cassel [1922] och Heckscher [1926].

⁴ Thomas [1936], s. 30.

Konjunkturpolitiken under resten av 1920-talet gick ut på att upprätthålla guldmyntfoten och det viktigaste medlet var diskontot. Statsbudgeten användes knappast som ett medel i konjunkturpolitiken under denna tid. Målet för finanspolitiken var snarare statsfinansiellt — statens förmögenhet fick ej förändras. »Driftbudgeten» skulle balanseras varje år och till »kapitalbudgeten» hänfördes av princip endast utgifter, vilka skapade förmögenhet, alltså räntabla tillgångar.¹ I ett uttalande från den under 1920 sammanträdande Brysselkonferensen, som fogades till 1921 års finansplan, formulerades den finanspolitiska doktrinen: »Det land som i sin finanspolitik godkänner budgetbristens politik beträder ett sluttande plan, som leder till undergång. För att undgå denna fara är intet offer för stort!» Vidare hette det, att det var nödvändigt att »återföra de ordinarie årliga utgifterna, inklusive statsskuldens förräntning och amortering inom den gräns, där de kunna täckas av de ordinarie inkomsterna.»²

Under 1920-talet torde alltså det dominerande målet för den ekonomiska politiken ha varit upprätthållandet av valutasystemet. Först i samband med depressionen under 1930-talets början kom en diskussion igång som ledde till en ändring härvidlag.

Under 1931 började hemtagningar av utländska banktillgodohavanden i Sverige att bli betydande till följd av den internationella finanskrisen. Växelkurserna utsattes för starkt tryck och trots upprepade deklARATIONER från de penningvårdande myndigheterna, att guldmyntfoten till varje pris skulle upprätthållas, fortsatte misstron mot den svenska kronan att växa. Det var omöjligt att erhålla lån utomlands. För den typ av påfrestningar, som drabbade den svenska ekonomin under 1931 räckte inte ens en stor guldkassa. Upprätthållandet av guldmyntfoten skulle under sådana förhållanden ha medfört förödande verkningar på det inhemska ekonomiska livet. Dessa erfarenheter ledde under den närmast följande tiden till en omprövning av det penningpolitiska programmet, som hade gällt från 1920-talets början.

Penningpolitiken kunde i fortsättningen inte föras isolerad från annan ekonomisk politik, hette det. Ett fasthållande vid guld 1931 skulle ha fordrat mycket stränga kreditrestriktioner och en kraftig deflation genom arbetslöshet. I det läget beslöt regeringen att överge guldmyntfoten. Det skedde i slutet av september 1931, en vecka efter det att England vidtagit samma åtgärd. Samtidigt betraktades det som farligt att depreciera kronan kraftigt, ty det kunde medföra inflation. Det var den

¹ Jfr s. 43 f.

² Denna princip infördes fullt ut genom 1928 års budgetreform. Se *SOU* 1952: 45, s. 15 f.

senare bedömningen som ledde riksbanken till den extrema diskontohöjningen från 4 procent till 8 procent under en vecka i samband med guldmyntfotens övergivande.

Den ekonomiska politikens mål kom efter guldmyntfotens övergivande att undergå vissa förändringar. I samband med att Sverige lämnade guldmyntfoten uttalade sig finansministern om målet för penningpolitiken. Det angavs vara att »bevara den svenska kronans inhemska köpkraft». Konsumentpriserna skulle alltså hållas konstanta. Fortfarande ansågs en framtida återknytning till guldmyntfot önskvärd, så snart möjligheter därtill uppstod.

I början av 1932 angav finansministern att en stabilisering av kronans inhemska köpkraft inte behövde utesluta en uppjustering av partipriserna¹ och inte behövde innebära oförändrade priser för alla konsumtionsvaror; prisstegringar betingade av utländska pris- och växelkursstegringar skulle tillåtas slå igenom utan motsvarande minskning av priserna på hemmaproducerade varor. Längre fram under 1932 hade depressionen inom näringslivet gjort att de penningvårdande myndigheterna insåg att risken inte gällde en inflation utan en deflation. Riksdagen antog år 1933 ett program för penningpolitiken, som gick ut på att den skulle utformas för att medgiva en *skälig återhämtning av priserna* med bevarad vaksamhet mot inflation. Beträffande räntepolitiken framhölls det att räntorna borde hållas vid den lägsta nivå som var möjlig vid de angivna penningpolitiska målen.

De penningpolitiska målen gick alltså till en början ut på att skydda rättssäkerheten och förtroendet i det ekonomiska livet, när den interna prisstabiliteten angavs som huvudmål. Den normen kombinerades sedan med en återhämtningspolitik, när depressionen blev ordentligt kännbar. Uppmärksamheten gled över mot finanspolitiken och den totala inhemska efterfrågan som man ville reglera för att stimulera näringslivet. Kronans yttre värde kom därvid att underordnas den inhemska efterfrågeregleringen. Det utsades t. ex. klart att någon återgång till guldmyntfot eller bindning av kronan till någon främmande valuta inte eftersträvades. I den mer teoretiska debatten framhölls det att penningpolitiken borde utgöra en integrerad del av den allmänna finans-, närings- och socialpolitiken.

Upprätthållandet av växelkurserna hade ju under 1920-talet varit målet för penningpolitiken. Detta övergavs tydligen; växelkurserna skulle få anpassa sig efter de betingelser, som den med andra medel åstadkomna

¹ Partipriserna antogs vara betydelsefulla för företagets vinstförväntningar. Genom att reglera partipriserna trodde man att det skulle vara möjligt att inverka på produktion och sysselsättning. Se Kragh [1943], s. 16 f.

efterfrågeregleringen skapade. Däremot togs inte steget fullt ut, så att man var beredd att använda växelkurserna som ett medel för att nå handelspolitiska fördelar, vilket ju inte heller är möjligt om alla övriga länder tillämpar fria växelkurser.¹

Denna politik kom dock mycket snart att överges. Under våren 1933 fastlades en viss pundkurs, vilket alltså stod i strid med flera tidigare deklARATIONER. Spikningen av pundkursen innebar sannolikt en »undervärdering» av den svenska kronan och den kom, såvitt kan bedömas, att bli av stor betydelse för utvecklingen i den svenska ekonomin under resten av 1930-talet. Antagligen skedde bindningen av kronan på en höft. När det sedan stod klart att en förbättring av den externa balansen hade inträffat och att en lättnad hade inträtt på kreditmarknaden under åren efter »pundspikningen» tycktes detta till en del bero på att kronan var undervärderad och då framställdes pundspikningen som en rationell stabiliseringspolitisk åtgärd.²

Samtidigt med revisionen av 1920-talets penningpolitiska program under början av 1930-talet skedde en omvärdering också av den mer eller mindre explicit formulerade finanspolitiska doktrin, som hade gällt under 1920-talet. Denna innebar att statsbudgeten skulle balanseras årligen, så att totalsumman av de s. k. verkliga inkomsterna skulle motsvara totalsumman av de s. k. verkliga utgifterna,³ vilket med modernare terminologi betyder att »driftbudgeten» skulle balanseras. Dessa balanseringskrav gällde för att den statliga hushållningens nettoförmögenhet skulle hållas oförändrad. En underbalansering av budgeten undveks därför att en sådan skulle leda till en minskning av statens förmögenhetsställning. Lånefinansiering kunde ske endast för sådana utgifter som var produktiva i den meningen att de skapade ett statligt förmögenhetsobjekt, som kunde förväntas ge en penningavkastning tillräcklig för att förränta och amortera det upptagna lånet.

När konjunkturkrisen började verka med full kraft på det svenska näringslivet i slutet av 1931 och under 1932 framstod dock den gamla typen av finans- och arbetslöshetspolitik för många som alldeles otillräcklig. Bland en del yngre ekonomer i landet diskuterades möjligheterna att få i gång ett konjunkturuppsving genom omfattande igångsättning av offentliga arbeten, finansierade med lån.

Till 1933 års statsverksproposition bifogades en PM utarbetad av Gunnar Myrdal om verkningarna på konjunkturutvecklingen av åtgärder inom den statliga sektorn. Ståndpunkten bland en del yngre ekonomer

¹ Kragh [1946], s. 5 f. samt Kock [1961], s. 108.

² Se de utförliga redogörelserna hos Kragh [1946] och Lundberg [1953], s. 247 ff.

³ Se s. 43.

och i Myrdals nämnda PM var den att konjunkturedgången berodde på att efterfrågan på varor och tjänster för konsumtion, kapitalbildning och offentliga ändamål var otillräcklig för att sysselsätta hela arbetskraften i produktionen. Ökade statliga utgifter skulle betyda ökad efterfrågan och kunde bidra till att häva depressionen. Antydningar till resonemang av »keynesiansk multiplikator-typ» förekom också vid motiveringen av utökade statsutgifter.¹ Myrdal visade i den nämnda promemorian att en ökning av de offentliga arbetena i en depression ur realekonomisk synpunkt inte behövde kosta något, eftersom de kunde vidtas utan att någon annan aktivitet behövde inskränkas. I Myrdals promemoria framfördes också idén att kravet på årlig balansering av budgeten kunde uppges med bibehållande av målet att statens nettoförmögenhet på längre sikt förblir oförändrad. Det kunde åstadkommas om budgeten balanserades över en konjunkturcykel i stället för varje budgetår.² Ambitionen i det finanspolitiska programmet inskränkte sig till att dämpa konjunktursvängningarna; det gällde att utjämna svängningarna genom t. ex. offentliga arbeten, finansierade med upplåning i en redan förhandenvarande depression och genom åtgärder mot högkonjunktrens intensivaste skede för att skära av konjunkturtoppen. Det var därvid aldrig tal om en fullständig konjunkturutjämning. Konjunktursvängningarna uppfattades som något oundvikligt och nödvändigt för att »sanera» näringslivet från »felinvesteringar».^{3, 4}

Efterkrigstid

I diskussionen om efterkrigstidens ekonomiska politik intog sysselsättningsproblematiken en central plats. Målet skulle vara att stabilisera produktionen och sysselsättningen i näringslivet på en hög nivå. Politiker och ekonomer var rätt allmänt inställda på ett konjunkturförlopp efter fredsslutet liknande det som inträffade efter första världskriget: Först en kort omställningsperiod, då de produktiva resurserna omallokeras från krigs- till fredsproduktion, sedan en inflationsbetonad högkonjunktur framkallad av under krigsåren eftersatta investeringsbehov och uppdämd konsumtionsefterfrågan stödd av en hög likviditet i den privata sektorn och slutligen en sjunkande efterfrågan med återgång till

¹ Se Myrdal [1933 a].

² Genom 1937 års budgetreform kodifierades denna norm, nämligen att driftbudgeten på lång sikt skulle balanseras genom att underbalanseras i lågkonjunktur och överbalanseras i högkonjunktur.

³ Detta synsätt stämmer överens med de ståndpunkter som framförts från regeringshåll i den ekonomisk-politiska debatten om strukturproblemen i svensk ekonomi 1966–1968.

⁴ Se Lundberg [1953], s. 268 ff. samt Kragh [1946], s. 9.

omfattande arbetslöshet av mellankrigsnivå. Sverige förväntades råka in i den sista fasen, depressionen, genom vikande exportefterfrågan, när den eftersatta investerings- och konsumtionsvaruefterfrågan i de krigshärjade länderna började bli tillfredsställd.

Bland de ekonomisk-politiska målen framhövdes som nämnts en *hög och jämn sysselsättning*. När en förbättring av varuförsörjningen inträffade efter kriget genom produktivitetsvinster och ökat varuutbyte med utlandet borde, sadet det, prisnivån falla i proportion till produktivitetstegringarna. Däremot skulle, i motsats till perioden omedelbart efter första världskriget, priserna på produktionsfaktorerna — löner och andra inkomster — hållas konstanta.¹ På det sättet skulle en realinkomstökning åstadkommas samtidigt som man undvek att framkalla depressiva tendenser och arbetslöshet av den typ som uppstod under åren 1920–1923, då en kraftig höjning av penningvärdet eftersträvades genom en sänkning av lönerna. I motsats till förhållandet efter första världskriget skulle den penningvärdeförsämring accepteras, som hänförde sig till lönestegringar, inträffade under kriget.² Valutastabilitet skulle eftersträvas och en användning av växelkurserna som ett »reguljärt» konjunkturpolitiskt medel borde inte komma i fråga. Endast om kraftiga och långsiktiga balansrubbnings inträffade kunde växelkurserna justeras i den mån detta skulle kunna förenas med internationella åtaganden.

Riksbanken borde, slutligen, genom monetära åtgärder motverka en eventuell åtstramning på kreditmarknaden för att *förhindra en stegring av den långa räntan*. Vid depressionstendenser borde räntan sänkas och vid en inflatorisk utveckling borde kontrollen över penningmarknaden eftersträvas genom »lämpliga monetära åtgärder». En höjning av den långa räntan borde icke inträffa men den korta kunde tillåtas stiga.³

Av det ovan skisserade programmet, som antogs av 1944 års riksdag,⁴ tilldrar sig i detta sammanhang den sistnämnda punkten, vilken uttrycker den s. k. lågräntedoktrinen, speciellt intresse. Penningpolitiken hade under 1930-talet kommit ur ropet. Erfarenheterna tycktes visa att en räntesänkning vid en depression inte kunde stimulera en tillräckligt kraftig efterfrågeökning för att bryta densamma. Vidare hade penning-

¹ Detta mål kan föras tillbaka på en debatt som påbörjades av Davidsson och Wicksell om normen för prisnivåns utveckling. Normen hade en anhängare i Lindahl under mellankrigstiden. Se Hammarskjöld [1944] och Bentzel [1956].

² Normen om en fallande prisnivå kom att sakna praktisk betydelse. I stället har en konstant prisnivå blivit det officiella målet men i praktiken har en årlig inflations-takt om 2 å 3 procent upplevts som ett gott resultat.

³ *SOU* 1961: 42, s. 360 ff samt Kock [1961], del II, kap. 15.

⁴ Programmet hade framkommit genom arbetet inom »Kommissionen för efterkrigsplanering», kallad »Myrdalkommissionen» efter dess ledande ekonomiske expert.

politiken också kommit ur ropet på grund av den teoretiska tolkningen av denna erfarenhet. Inom den »keynesianska teoribildningen» för aggregerad efterfrågan försköts intresset från den traditionella anti-cykliska penningpolitiken mot finanspolitiska åtgärder.

Lågräntepolitiken torde dessutom ha haft en fördelningspolitisk motivering; en låg ränta skulle, i jämförelse med en hög, leda till förbättrad levnadsstandard för egnahemsägare, hyresgäster och jordbrukare medan den skulle försämra den för kapitalägare med en till ränteläget knuten avkastning.¹

Den penningpolitiska diskussionen under första hälften av 1950-talet kom att i hög grad gälla lågräntepolitiken. Under de första åren efter kriget ledde lågräntepolitiken till en omfattande kreditexpansion genom att riksbanken tvingades till stödköp på kapitalmarknaden för att stabilisera kurserna på statsobligationer. Låsningsen av räntan vid den låga nivån förde alltså med sig ogynnsamma kvantitativa effekter. Schematiskt kan det sägas att av fördelningspolitiska m.fl. skäl ville statsmakterna hålla en låg ränta men av stabiliseringspolitiska skäl borde kreditutbudet ha varit knappt; det stabiliseringspolitiska kravet tillgodosågs alltså inte medan det fördelningspolitiska uppfylldes.

När det så småningom stod klart att stabiliseringspolitikens uppgift inte var att motverka en depression utan att hindra en inflationsutveckling, »översattes» tankegångarna om räntevapnets ineffektivitet till problem med full sysselsättning och stigande priser. Penningpolitikens kvantitativa sida var, fatalt nog, föga beaktad inom den keynesianska teorin från slutet av 1930-talet — de penningpolitiska effekterna på totalefterfrågan åstadkoms inom denna helt via räntan.

Vid 1950-talets början upplevde penningpolitiken en internationell renässans genom penningteorins rekonstruktion med betoning av »the availability of funds» på kreditutbudssidan i stället för den i äldre teori förekommande betoningen av ränteeffekter på kreditefterfrågesidan. Statsmakterna i Sverige började också att intressera sig för penningpolitikens kvantitativa sida. Ett regleringssystem genomfördes som med bibehållen lågräntepolitik skulle kunna reglera bland annat bankväsendets kreditgivningsförmåga totalt sett samtidigt som det kunde användas i syfte att prioritera vissa områden.

1951 antog riksdagen en fullmaktstag, som vid vissa tillfällen skulle kunna begagnas för att ge riksbanken rätt att föreskriva räntestopp eller fastställa maximiräntor för utlåning och minimiräntor för inlåning. Med nämnda fullmaktstag i bakgrunden överenskom riksbanken i början av

¹ Kragh [1946], s. 14.

1952 med affärsbankerna om en reglering av kapitalmarknaden så, att riksbanken förbehöll sig rätten att avgöra tidpunkten och turordningen samt att pröva lånevillkoren för andra än statliga obligationsemissioner. Riksbanken överenskom vidare med affärsbankerna om s. k. likviditetskvoter: Affärsbankerna förband sig att i förhållande till sina skulder hålla vissa minimisiffror för summan av kassa, statspapper, hypoteksobligationer. Genom förändringar av dessa kvoter skulle, ansåg man, en kraftigt bromsande effekt uppnås för affärsbankernas utlåning och dessutom skulle inriktningen av utlåningen kunna påverkas genom valet av finansiella objekt, som skulle ingå i likviditetskvoterna. Det var främst statens och bostadssektorns behov som statsmakterna ville prioritera. Utöver införandet av likviditetskvoter, som gällde affärsbankerna, träffades överenskommelse mellan riksbanken å ena sidan och sparbankerna, jordbrukskasserörelsen, hypoteksinstitutionerna och försäkringsbolagen å den andra i syfte att uppnå dels en allmän restriktivitet, dels en prioritering av statens och bostadssektorns behov.

Det regleringspolitiska inslaget i 1950-talets penningpolitik nådde sin kulmen hösten 1955, då riksbanken genom rekommendationer till affärsbankerna fastställde preciserade tak för deras utlåning, innebärande att bankerna före utgången av oktober månad skulle ha nedbringat sin utlåning till 99 procent av utlåningen ultimo juli 1955. Taket sänktes på våren 1956 till 95 procent av samma utlåning. Byggnadskreditgivningen undantogs dock.

Den skisserade utvecklingen av regleringarna under 1950-talet diskuterades och kritiserades livligt.¹ En invändning som framfördes var att kreditrestriktionerna framkallade en s. k. grå marknad utanför kreditinstituterna, vilken utnyttjades av de kreditpolitiskt icke-prioriterade sektorerna av ekonomin. På den grå marknaden uppstod räntestegringar, vilka skapade förväntningar om en allmän räntehöjning och därmed försvårade lågräntepolitikens genomförande.

Principiellt fasthölls lågräntepolitiken även om det 1955 skedde en allmän räntehöjning för att understödja kreditåtstramningen men i juli 1957 höjdes diskontot med 1 procent och av den livliga debatten omkring denna åtgärd kan man utläsa att lågräntepolitiken principiellt övergavs även om det inte direkt uttalades. Det framhölls nämligen från riksdagens bankoutskott, att med liberaliseringen av den internationella handeln och betalningarna kunde det relativa ränteläget få stor betydelse för transaktionerna bakom den s. k. förskjutningsposten. Hänvisningar till ränteläget i andra europeiska länder gjordes alltmer i den interna

¹ Se t. ex. Hansen [1956] och Lundberg [1953], kap. 10.

svenska debatten om penningpolitikens mål. I samband med nämnda räntehöjning hörsammades också från riksbankens sida den starka kritiken mot kreditrestriktionerna och utlåningstaket avlägsnades.¹

Som tidigare framhållits släppte statsmakterna under 1930-talet det rigorösa kravet på en årlig balansering av driftbudgeten, den skulle i stället balanseras över en konjunkturykel. Vid mitten av 1940-talet ifrågasattes det rimliga i att binda driftbudgetens saldo ens till denna norm. Sysselsättningsmålet var det viktigaste, ansågs det, och den statliga nettoförmögenhetens utveckling hade endast betydelse genom att den påverkade det totala skattetrycket. Ständigt underbalanserade driftbudgeter skulle öka skatteunderlag och skattebelopp lika mycket hette det och skulle enbart föra med sig ökade inkomstöverföringar via statsbudgeten mellan befolkningsgrupper.²

Diskussionen på denna punkt gällde driftbudgetens balansering³ och även i den rent politiska debatten i anslutning till statsbudgeten stod driftbudgetens saldo i centrum. Det skulle dröja till andra hälften av 1950-talet innan den politiska debatten gled över till att gälla totalbudgetens saldo.⁴

Även i en mycket knapp översikt om mål och medel i den ekonomiska politiken bör LO-ekonomernas finans- och lönepolitiska program beröras. Detta program har spelat en stor roll för den ekonomisk-politiska debatten under efterkrigstiden men först mot slutet av 1950-talet och under 1960-talet kan man spåra dess tankegångar i den praktiska utformningen av finanspolitiken.⁵

Idéerna utvecklades under slutet av 1940-talet av främst Gösta Rehn under intrycket av inflation och från krigsåren kvardröjande regleringar. Rehn menade, att den fulla sysselsättningen hade uppnåtts i Sverige genom en allmänt hög efterfrågenivå, så hög att — i ett splittrat konjunkturläge — hela arbetskraften i även de minst expansiva branscherna efterfrågades. Med en sådan metod måste det bli mycket svårt att uppnå prisstabilitet vid frihet för parterna på arbetsmarknaden att sluta avtal.

¹ Kock [1961], s. 446 ff.

² Se Welinder [1946]; Hammarskjöld [1946] och Lindahl [1944].

³ Welinder var medveten om att det knappast skulle bli nödvändigt med underbalanseringar för att klara *sysselsättningsmålet*.

⁴ I samband med regeringens offentliggörande av statsbudgeten har under efterkrigstiden en s. k. nationalbudget presenterats. Den utgörs av en ex ante uppställning av BNP plus import mot offentlig, privat och utländsk efterfrågan. Härigenom har efterfrågesidans betydelse för den ekonomiska stabiliteten kommit att betonas i den politiska debatten.

⁵ Se Turvey [1952]. Den av Turvey utgivna boken innehåller de viktigaste bidragen till programmets utformning.

Det råder då stark konkurrens om arbetskraften i åtminstone vissa branscher och företagens motstånd mot fackföreningsrörelsens krav på lönestegringar är svagt, när förväntningarna är inställda på allmänt hög efterfrågan och därmed höga vinster.

Alternativet skulle vara att staten bedriver en starkt efterfrågedämpande finanspolitik, till och med så starkt att depressiva tendenser uppstår med företagsnedläggelser och driftsinskränkningar på vissa håll. De senare skulle dock motverkas med *selektivt* insatta åtgärder för att avskaffa tendenserna till arbetslöshet just där de uppstår. Metoderna skulle vara arbetsanskaffning, såsom under 1930-talets krispolitik, utbildning av arbetskraften för att möjliggöra dess omflyttning till expansiva branscher, ekonomiska bidrag vid byte av bostadsort och subventioner till »marginella» företag.

Efterfrågenivån borde sänkas främst genom en ökad indirekt beskattning. Det hette hos Rehn, att företagens vinster skulle »klämmas ihop» mellan en efterfrågedämpande finanspolitik och fackföreningsrörelsens lönekrav vid full sysselsättning. Genom den restriktiva finanspolitiken skulle mindre optimistiska vinstförväntningar uppstå och företagen skulle få starkare incitament att stå emot lönekraven samt vara mindre benägna att bidra till löneglidning. Den ökade indirekta beskattningen skulle både finansiera de selektiva åtgärderna och ersätta den del av företagssparandet som blev »kollektiviserat» via statsbudgeten.¹

Intimt förknippat med detta förslag är idén om den »solidariska lönepolitiken». Löneförhandlingarna borde drivas starkt centraliserade. Fackföreningar i branscher med låga vinster, svag »bärkraft», borde förmås att driva lönepolitiken mycket hårt och försöka pressa upp lönenivån i branschen mot genomsnittet medan fackföreningar i branscher med höga vinster och höga löner borde förmås att visa återhållsamhet. Genom centraliseringen skulle man försöka genomföra principen om lika lön för lika arbete oberoende av företagens varierande »bärkraft».

Den solidariska lönepolitiken betraktades som en förutsättning för att hålla den genomsnittliga lönestegringen inom produktivitsstegringens ram. Inom fackföreningsrörelsen trodde man föga på (rimliga) lönedifferenser som ett incitament till rörlighet hos arbetskraften — dessa incitament skulle i stället åstadkommas genom en aktiv arbetsmarknadspolitik. Däremot framhölls faran för kompenserande lönehöjningar, större än produktivitsstegringen, inom branscher som är skyddade från importkonkurrens om en lönestegring motsvarande produktivitsstegringen inträffar inom de mest framgångsrika branscherna.

¹ Genom företagssparandets överförande till offentlig sektor skulle staten starkare kunna styra investeringsinriktningen i privat sektor.

En påtaglig olikhet i löneutvecklingen, hette det, skulle leda till en allmän lönestegringstakt utöver vad produktivitetens utvecklingen tillåter.¹

Den solidariska lönepolitiken skulle också menade LO-ekonomerna, påskynda strukturomvandlingen och den ekonomiska utvecklingen genom att slå ut de mindre »bärkraftiga» företagen och därmed pressar ut arbetskraften från de svaga branscherna till de expansiva med god vinstutveckling. I förlängningen av detta perspektiv skymtar en ekonomi med små lönedifferenser och starkt utjämnade vinster såsom resultatet skulle bli vid stor rörlighet på faktormarknaderna; fackföröreningsrörelsen tjänar som ett instrument att sprida en enhetlig lönenivå över hela arbetsmarknaden och staten att stimulera arbetskraftens rörlighet.

I senare utvecklingar av det rehnska förslaget, vilket antagits av LO som rörelsens ekonomiska program,² har huvudtankegångarna bibehållits men motiveringarna förändrats. I slutet av 1940-talet och början av 1950-talet gällde diskussionen att förena full sysselsättning med en lönestegringstakt inom ramen för produktivitetstegringen. Senare har strukturomvandlingen och den ekonomiska tillväxten utgjort ett viktigt motiv; full sysselsättning genom en generellt hög efterfrågan konserverar produktionsstrukturen medan kombinationen restriktiv finanspolitik och selektiv arbetsmarknadspolitik påskyndar strukturomvandlingen.

Efter 1958 har arbetsmarknadspolitiken byggts ut kraftigt i enlighet med Rehns och LO:s förslag (se nedan). Vidare har fr. o. m. 1960 en allmän omsättningsskatt införts, företagsvinsterna sjunkit i förhållande till förädlingsvärdet och det kollektiva sparandet ökat. Det är dock tveksamt huruvida de tre sistnämnda fenomenen kan ses som resultatet av en ekonomisk politik grundad på Rehns förslag.³

Under efterkrigstiden har ett antal s. k. långtidsutredningar om den svenska ekonomin gjorts. Dessa utredningar har haft en något svårpreciserbar ställning mellan prognos och program. De första två koncentrerades på speciella problem — 1947 års utredning på utrikeshandeln och 1950 års på den offentliga sektorn. Från och med 1955 års långtidsutredning har dessa fått en mer allmän uppläggning med analyser av resurser och behov inom den svenska ekonomin samt prioriteringsalternativ för den ekonomiska politiken.

Vid tiden för 1955 års utredning började den ekonomiska tillväxten

¹ *Fackföreningsrörelsen och den fulla sysselsättningen* [1953], s. 151 ff.

² Se *Fackföreningsrörelsen och den fulla sysselsättningen* [1953] samt *Samordnad näringspolitik* [1961].

³ Möjligen kan det hävdas att Rehns plädering för indirekt beskattning bidragit till att bryta löntagargruppernas motstånd mot denna typ av regressiv skatt.

betraktas som ett mål för ekonomisk politik. Det heter där: »Det finns väl fog för att säga, att den ekonomiska debatten och politiken i Sverige efter kriget tidigare haft en tendens att inrikta sig på frågan om fördelningen av våra nuvarande resurser. Det finns emellertid ett växande intresse för att diskutera frågan om utvecklingen av dessa resurser och vad som kan göras för att påskynda den».¹ Helt följdriktigt var en av utredningens viktigaste förslag att en stegring av kapitalbildningens andel av BNP och en nedgång av konsumtionens borde komma till stånd.

Stabiliseringsutredningen, som 1961 framlade sitt betänkande, »Mål och medel i stabiliseringspolitiken», skjuter tillväxtproblemen i förgrunden. En snabb ekonomisk tillväxt ansågs underlätta uppnåendet av full sysselsättning, stabil prisnivå och balans i utrikeshandeln.² Inom utredningen var intresseorganisationerna, de olika politiska partierna och statsförvaltningen representerade, varför dess ställningstaganden kan betraktas som auktoritativa.

1958 brukar anges som det år då den ekonomiska politiken i Sverige i väsentliga avseenden ändrade karaktär.³ Politiken blev mera selektiv än tidigare och myndigheternas intresse försköts mot industrins investeringar. Bland de nya inslagen i politiken märks frisläppandet av investeringsfonderna. Från och med 1958 lyckades också myndigheterna bättre än tidigare att samordna penning- och finanspolitiken; statens finansiella sparande blev större än tidigare och penningpolitiken bedrevs mer flexibelt med rörliga räntor och industrin gavs från och med 1960 ökat utrymme på kapitalmarknaden.

År 1958 kan vidare anges som startåret för »den nya arbetsmarknadspolitiken». Tidigare hade de rent sysselsättningsskapande åtgärderna varit helt dominerande men efter 1958 har arbetsmarknadspolitiken alltmer blivit ett instrument för att underlätta den strukturella omställningen i ekonomin. Även från rent stabiliseringspolitisk synpunkt har ökat intresse fästs vid denna sida hos arbetsmarknadspolitiken. Omskolning och annan vuxenutbildning inom arbetsmarknadspolitikens ram, liksom bidrag vid flyttning, har ansetts mildra olägenheterna för arbetskraften av att finans- och penningpolitiken bedrivs med sikte på en något lägre sysselsättning än tidigare. Under åren 1966–1968 kan man observera en medveten sänkning av sysselsättningsgraden i stabiliseringspolitiskt syfte, vilket blivit politiskt möjligt genom att omskolningsresurserna och andra selektiva åtgärder utökats.⁴

¹ *SOU* 1956: 53, s. 15.

² *SOU* 1961: 52, s. 36 ff.

³ *SOU* 1961: 42, s. 130.

⁴ Se finansplanen 1967, s. 4, där det heter angående en observerad minskning av

Penningpolitik och statsbudget

Mellankrigstid

Diskontot utgjorde det viktigaste ekonomisk-politiska medlet under 1920-talet. Under guldmyntfotens tid reglerades diskontot efter utvecklingen av riksbankens »sedelreserv». Sedelutgivningsrätten var bunden till riksbankens guldkassa. Skillnaden mellan sedelutgivningsrätten och den utelöpande sedelmängden utgjorde sedelreserven. Om t. ex. sedelomloppet steg eller guldkassan minskade, så att sedelreserven började krympa vidtog riksbanken diskontohöjningar.¹ Reglerna för diskontopolitiken innebar sålunda att betalningsförhållandet till utlandet var av dominerande betydelse för diskontots höjd.

Diskontot låg extremt högt i början av 1920-talet. Detta hängde samman med att myndigheterna då ville pressa ned prisnivån i Sverige för att möjliggöra en återgång till guldmyntfot vid förkrigsparitet. Den interna inflationsutvecklingen hade dessutom ökat behovet av transaktionskassor och affärsbankerna var starkt skuldsatta hos riksbanken. Riksbankens sedelutgivningsrätt var därför påfrestad.

Riksbanken inledde diskontosänkningarna från toppnivån 1921, när bytesbalansen började förbättras. Andra hälften av 1920-talet medförde en positiv och stigande bytesbalans, kreditmarknaden blev lättare och räntesatserna på stats- och industrilån sjönk. Diskontot nådde den lägsta nivån, 3,5 procent, vid slutet av 1927. Det är typiskt för politiken under denna period att när bytesbalansen på grund av en arbetsmarknadskonflikt 1928 försämrades, så föranledde detta en åtstramning på kreditmarknaden och en diskontohöjning upp till 4,5 procent. En ytterligare höjning till 5,5 procent vidtogs 1929, därför att England höjt diskontot till 6,5 procent. Dessa diskontohöjningar vidtogs trots bestående hög arbetslöshet² och trots att prisnivån inom landet var fallande.³

I diagram 6 visas diskontot och bytesbalansen för perioden 1919–1966. Av diagrammet framgår diskontopolitikens bindning till utrikeshandelns utveckling under 1920-talet — ett samband som inte varit lika framträdande sedan.

Riksbanken sökte även att på andra vägar än genom diskontopolitiken påverka ekonomin. 1920 utfärdades rekommendationer⁴ till affärslöneglidningen: »Dessa siffror ger ett uttryck för den minskning av efterfrågetrycket på arbetsmarknaden, som varit ett led i den ekonomiska politiken».

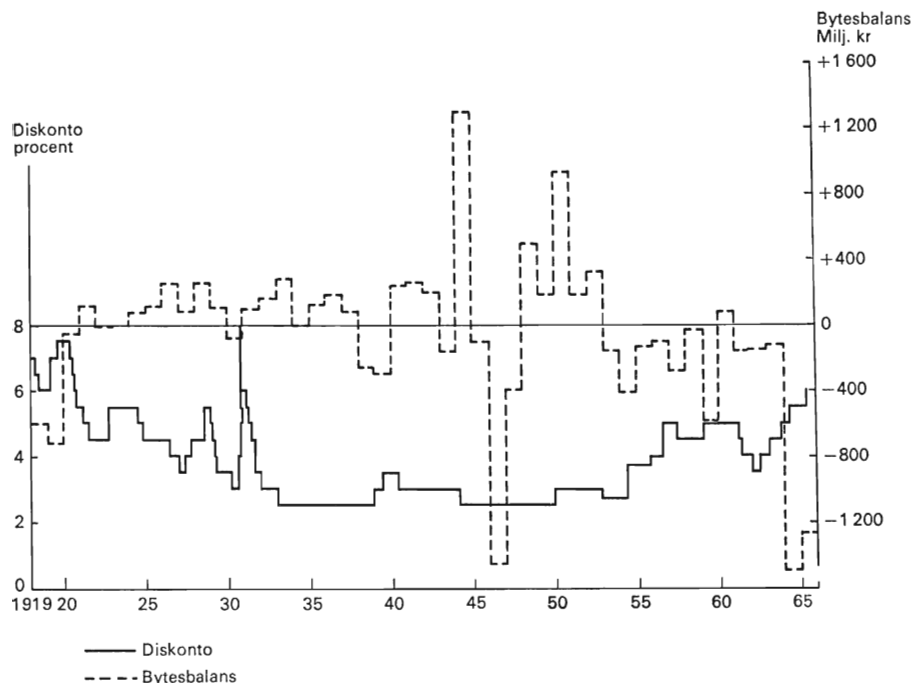
¹ Se Lundberg [1953], s. 239.

² Se s. 71.

³ Se Kock [1961], del I, s. 65 samt *Riksbankens årsböcker* 1928 och 1929.

⁴ Skrivelse från Bankofullmäktige till affärsbankerna, som avslutades med ett hot om tvångsåtgärder om rekommendationerna inte skulle efterkommas. Se Östlind [1945], s. 353, Thunholm [1953] samt Simonsson [1931], s. 53 ff.

Diagram 6. Diskonto och bytesbalans 1919–1966. Löpande priser



Källa: Tabell A: 18 och A: 19 i bilaga A.

bankerna att iaktta största försiktighet vid beviljandet av nya krediter samt att varsamt minska eller indra redan beviljade, till ändamål som ur allmän synpunkt inte kunde anses förtjäna understöd.¹

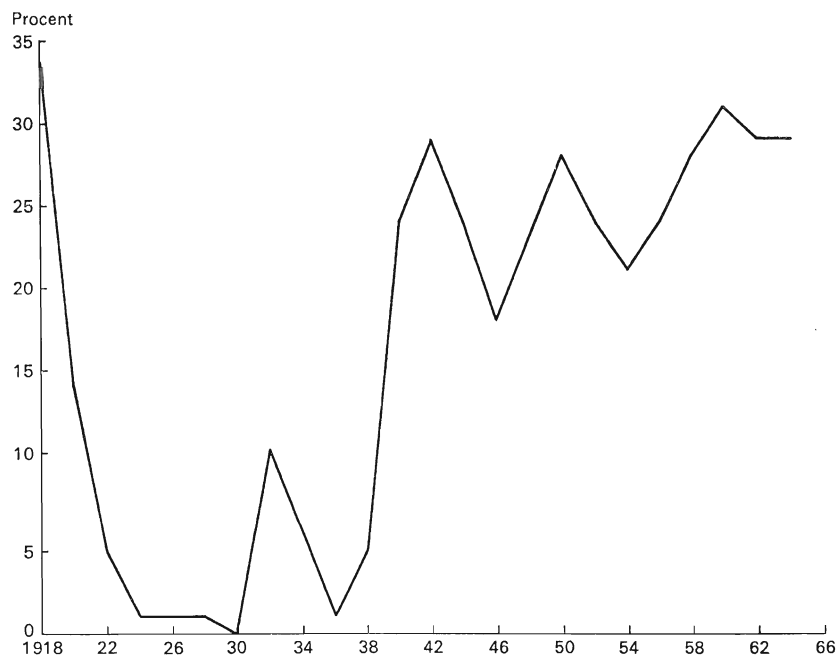
Kreditgivningen från affärsbankerna sjönk under de första åren av 1920-talet och från mitten av årtiondet lättade läget på kreditmarknaden påtagligt, vilket visade sig bl. a. genom att riksbankens inhemska utlåning föll.²

Den restriktiva penningpolitiken i början av 1920-talet förstärktes av att en omfattande fondering genomfördes mellan åren 1918 och 1924 av den tillfälliga statsskulden, vilken hade ökat starkt under kriget. Denna

¹ Under de sista krigsåren samt under perioden fram till depressionen hade affärsbankerna vidsträckt engagerat sig i näringslivets finansiering. Kreditgivningen skedde både mot säkerhet i företagens egna aktier och utan denna säkerhet. En del banker upprättade sidoordnade investmentbolag som deltog i skapandet av nya företag och i utvidgningen av gamla. Härigenom kom ett stort antal företag att bli starkt beroende av bankerna medan andra företag helt enkelt kom att ägas av dem.

² Förändringen i genomsnittliga utlåningen från samtliga privatbanker (flow) och inhemska utlåningen från riksbanken (stock) var följande (milj. kr i löpande priser):

Diagram 7. Flytande statsskuld i förhållande till total statsskuld 1918–1964



Källa: Riksbankens årsböcker.

fondering verkade kraftigt likviditetsminskande på den privata sektorn av ekonomin.¹ (Se diagram 7.)

Vi övergår nu till att se på statens budget. Det bör då först framhållas att det är svårt att få en riktig bild av budgetbalansen under 1920-talet.

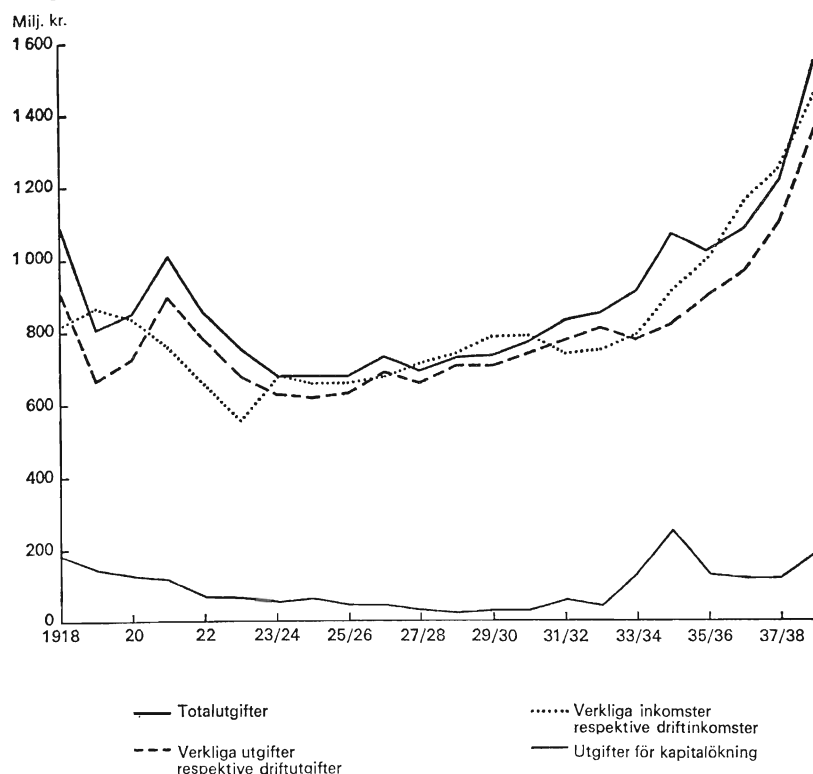
Forts. not föreg. sida

	Privatbanker	Riksbanken
1919	+ 1 042	
1920	+ 401	604
1921	- 60	481
1922	- 632	454
1923	- 576	346
1924		422
1925		360
1926		275
1927		256
1928		342
1929		336
1930		195

Källa: Riksbankens årsbok 1922–1930.

¹ Östlind [1945], s. 375, 423, 720 f. samt 828.

Diagram 8. Statsbudgeten under mellankrigstiden. Löpande priser



Källa: Tabell A: 5 i bilaga A.

Enligt den finanspolitiska doktrinen skulle, som berörts ovan, statens nettoförmögenhet hållas konstant men den balansering av statsbudgeten som tillämpades var mycket formell. Det skedde nämligen under 1920-talet avsättningar till diverse fonder via statsbudgeten, återförande av fonder till budgeten och omfördelningar mellan fonder via budgeten så att saldot hade olika innebörd år från år.^{1, 2}

¹ SOU 1952: 45, s. 62 och 63.

² Riksstaten bestod efter 1911 års budgetreform av två delar. Den ena delen, *lånebudgeten*, omfattade inkomsttiteln »lånemedel» och utgiftstiteln »utgifter för kapitalökning». Den andra delen, *skattebudgeten*, omfattade å ena sidan riksstatens »inkomster av statens produktiva fonder» (affärsverkens inlevererade vinster, avkastningen från andra fonder), »egentliga statsinkomster» (skatter, uppbörd m. m.) och »i anspråk tagna kapitaltillgångar» samt å andra sidan »verkliga utgifter» (utgifter över departementshuvudtitlarna och för statskuldens förräntning) och »utgifter för kapitalökning att utgå av andra statsinkomster än lånemedel» (investeringar i statens produktiva fonder, anslag till avbetalning av statskulden). Se Riksräkenskapsverkets årsbok 1948.

I diagram 8 redovisas vissa uppgifter om statsbudgeten för mellankrigstiden. »Totalutgifterna» i diagrammet är ett mått på summan av statens utgifter för konsumtion, transfereringar och bruttoinvesteringar. De har erhållits genom att summera budgetens »verkliga utgifter» och utgifterna över vissa kapitalfonder, vilka inte avsåg kreditgivning. Vidare har fastighetsköp, aktieteckning och andra omplaceringar av den statliga förmögenheten utrensats från de medtagna utgifterna för kapitalökning.

De »verkliga inkomsterna» utgör summan av budgetens »egentliga statsinkomster» och »inkomster av statens produktiva fonder». Båda dessa inkomstslag ökar statens förmögenhet och motsvarar med nuvarande terminologi »driftinkomster». (Jfr not 2 på s. 43.)

Från 1919 till budgetåret 1929/30¹ minskade statsutgifterna nominellt med ca 10 procent.² Upplåning för bestridande av statsutgifter var obetydlig under andra hälften av årtiondet vilket följde av att investeringspolitiken då var mycket återhållsam. Utgifterna för kapitalökning sjönk till relativt obetydliga belopp mot årtiondets slut.

Med undantag för de extrema åren 1921 och 1922, då prisrörelserna var mycket kraftiga och då arbetslösheten var omfattande, balanserades »verkliga utgifter» under hela 1920-talet mer än väl av »verkliga inkomster» (utom budgetåret 1926/27 då budgeten knappt var balanserad).³ Fr. o. m. 1927/28 var budgeten totalbalanserad.

Som nämnts tidigare lämnade Sverige guldmyntfoten samtidigt som England i september 1931. Diskontosänkningar inleddes därefter från rekordnivån, 8 procent, och 1933 nåddes botten, 2,5 procent, vilken nivå bibehölls under hela 1930-talet. (Se diagram 6.)

Riksbanken har kritiserats för att övergången till lågräntepolitik gick alltför långsamt och för att den inte begagnade de nyvunna möjligheterna till en självständig penningpolitik för att lätta kreditmarknaden genom operationer i öppna marknaden i syfte att påverka räntenivån. Affärs- och sparbankerna följde nämligen endast motvilligt diskontosänkningarna under 1932 och 1933. Riksbankens politik torde ha betingats av

¹ Budgetåret lades om till perioden 1/7–30/6 år 1923. I diagram 8 är 1923 års siffror en dubbling av siffrorna för första halvåret detta år.

² Det bör framhållas att priserna föll under 1920-talet. Levnadskostnadsindex minskade med ungefär 40 procent perioden 1919–1930 och med ungefär 6 procent perioden 1923–1930. Se Myrdal [1933 b], s. 189.

³ Med »balanserad budget» avses här den enligt nuvarande terminologi använda definitionen att utgifter som minskar statens förmögenhet täcks precis av inkomster som ökar densamma. Med »totalbalanserad budget» menas, att inkomster som ökar statens förmögenhet täcker utgifterna för konsumtion, transfereringar och bruttoinvesteringar, alltså att det finansiella sparandet är noll.

farhågor för inflation och dessutom ville banken bygga upp valutareserven. Under juli 1932 och november 1933 understöddes dock de företagna diskontosänkningarna med försiktiga operationer i öppna marknaden, som visserligen var av obetydlig omfattning men ändå anses ha lett till relativt kraftiga utslag på kapitalmarknaden.¹

Omedelbart efter guldmyntfotens övergivande började hemtagningar till Sverige av tillgångar på utländska fordringsmarknader, eftersom kronans depreciering vid övergivandet av guldet ledde till växelkursvinster vid försäljning på utländska marknader. Därigenom började riksbankens valutareserv att öka, men genom lånegivning till Ivar Kreuger bromsades denna uppbyggnad. Efter Kreugers bortgång 1932 upphörde denna avtappning och valutareserven började stiga kraftigt.^{2, 3}

Från och med våren 1933, då pundspikningen inträffade, blev kreditmarknaden utpräglad »lätt». Pundspikningen fick samma effekt, som skulle ha åstadkommit operationer i öppna marknaden från riksbankens sida. Likviditeten ökade kraftigt i den privata sektorn och räntorna sjönk ända till slutet av 1930-talet.

Under 1936–1937 övergick återhämtningen i en högkonjunktur med fara för inflation. En diskontohöjning och appreciering av kronan övervägdes. Åtgärderna hann dock aldrig viktas innan konjunkturuppgången bröts under andra kvartalet 1937. Det intensiva uppsvinget 1936–1937 förmådde inte märkbart påverka marknadsräntorna. Det ökade transaktionsbehovet av pengar kunde tillfredsställas utan räntehöjande effekt. De stegrade exportinkomsterna och utländsk spekulation i en appreciering av kronan ledde tvärtom till en ökning av affärsbankernas likviditet, vilken nådde sin maximala nivå 1937. (Se tabell 3.)

Ett iögonenfallande drag under 1930-talet var vidare det starka räntefallet på industriobligationer och den krympande räntemarginalen mellan stats- och industrilån. Överhuvudtaget minskades räntedifferent-

¹ Kragh [1951], s. 197.

² Lester [1937], s. 8 f.

³ Riksbankens förråd av guld och utländska valutor i löpande priser var:

Vid slutet av år	Guld Milj. kr	Utl. valutor Milj. kr
1931	206	49
1932	206	214
1933	370	446
1934	351	553
1935	408	629
1936	529	717

Källa: Montgomery [1938], s. 47.

Tabell 3. *Affärsbankernas likviditet 1931–1939*
Milj. kr. Löpande priser

År	Likviditet	Förändring av likviditet
1931	– 196,6	
1932	– 61,1	+ 135,5
1933	230,7	+ 291,8
1934	330,4	+ 99,7
1935	308,6	– 21,8
1936	332,2	+ 23,6
1937	672,1	+ 339,9
1938	578,5	– 93,6
1939	375,0	– 203,5

Anm.: Likviditetstabellen anger summan av affärsbankernas kassamedel och tillgångar på riksbanksgiro minskad med deras rediskonteringssskuld. Siffrorna avser ett genomsnitt för året respektive förändringen i detta genomsnitt från ett år till det följande. Obligationsinnehavet var relativt obetydligt och ingår inte i likviditetsbegreppet här. Det var först efter andra världskriget som korta statspapper blev en »secondary reserve» för affärsbankerna. Se Thunholm [1966], s. 100.

Källa: Ohlin [1941].

ieringen efter säkerhetens art påtagligt under denna tid, vilket hänger samman med den nedan berörda knappheten på material för kapitalplacering.

Den stigande likviditeten medförde svårigheter för kreditmarknadens institutioner att finna lönande placeringar och de sökte hålla tillbaka inströmningen av kapital. Särskilt försäkringsbolagen, vilka hade en fondtillväxt på i runt tal 1 300 milj. kr under 1930-talet, fick betydande svårigheter eftersom deras premieberäkningar baserades på 1920-talets högre räntesatser.¹ Försäkringsbolagens förväntningar om framtida räntestegringar skapade vid flera tillfällen »liquidity traps» på kapitalmarknaden, som temporärt hindrade ett räntefall.^{2, 3}

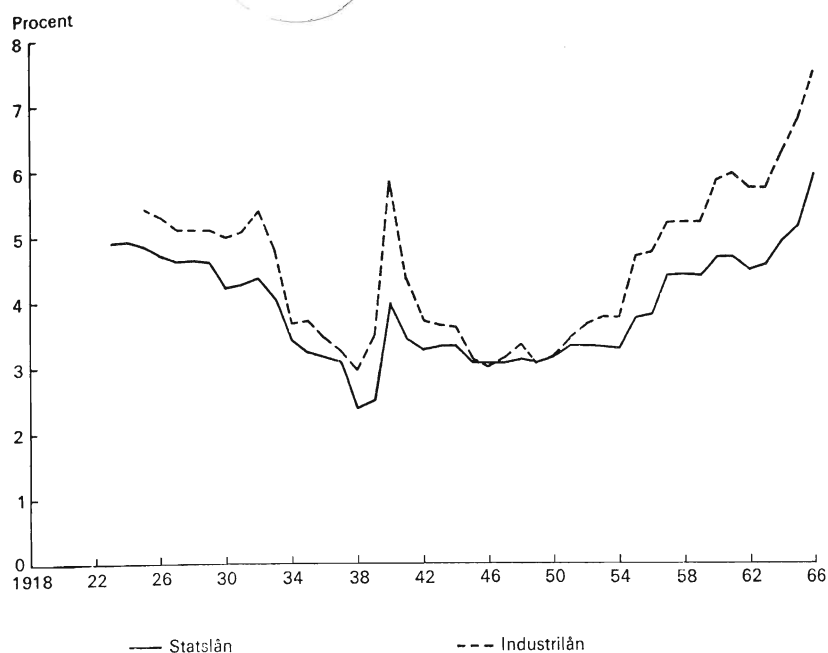
1930-talet kan sammanfattas som ett årtionde med fallande räntesatser och stigande likviditet i ekonomin. Jämfört med 1920-talet var ränteläget genomsnittligt lågt och likviditeten hög. Denna bild erhålls också av diagrammen 9 och 10. I diagram 10 visas inverterade värdet av om-

¹ Ohlin [1941], s. 22.

² Kragh [1951], s. 200 ff.

³ Det uppstod under 1930-talet en växande klyfta mellan placeringsbehov och placeringsmöjligheter. Försäkringsbolagen fick i viss utsträckning söka sig till nya placeringsobjekt såsom fastigheter och utländska obligationer. Även affärsbankerna gav sig in på fastighetskrediter i brist på traditionella placeringsmöjligheter och tillgrip t. o. m. så drastiska metoder som att försöka hindra inlåning på vissa räkningar. Se Kock [1961], del I, s. 159 f. Jfr s. 55 ff.

Diagram 9. Ränteutvecklingen 1923–1966



Källa: Tabell A: 17 i bilaga A.

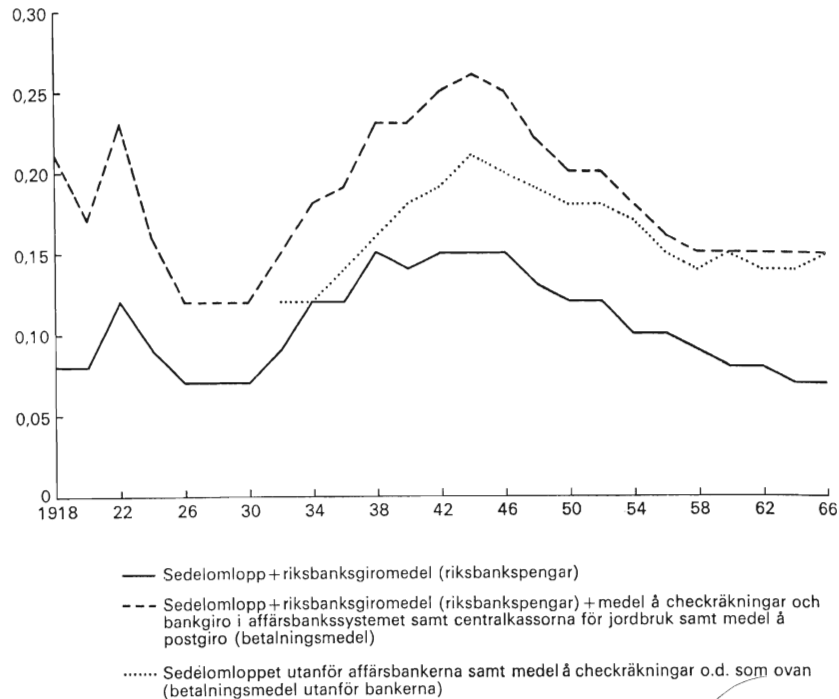
loppshastigheten för riksbankspengar (utelöpande sedlar och medel på riksbanksgiro), omloppshastigheten för betalningsmedel (riksbankspengar samt summan av medel å checkräkningar, post- och bankgiro) samt omloppshastigheten hos betalningsmedlen utanför affärsbankerna.¹

Under 1920-talet uppvisar omloppshastigheten för riksbankspengarna inte någon enhetlig trend (som vanligt observeras konjunkturkrisen även i utvecklingen av omloppshastigheterna) medan omloppshastigheten hos betalningsmedlen tenderade att stiga under 10-årsperioden 1918–1928. 1930 inleddes en period med fallande omloppshastigheter vilken varade en bit in på 1940-talet. De här diskuterade omloppshastigheterna återkommer vi till senare, när vi försöker analysera effekterna av den förda penningpolitiken.

Den finanspolitiska doktrinen om årlig balansering av budgeten bibehölls formellt t. o. m. budgetåret 1932/33. På grund av den ekonomiska krisens verkningar på statsinkomsterna tvingades dock regeringen att under budgetåren 1931/32 och 1932/33 tillgripa fonderade kapitalmedel

¹ Betalningsmedlen utanför affärsbankerna har inte kunnat beräknas före 1932.

Diagram 10. Riksbankspengar och betalningsmedel deflaterade med BNP 1918–1966. Löpande priser



Källa: Tabell A: 11 i bilaga A.

för budgetens balansering.¹ Den realekonomiska innebörden av detta tillvägagångssätt är naturligtvis identiskt med statlig upplåning.

Som berörts ovan genomfördes öppet redovisade underbalanseringar fr. o. m. budgetåret 1933/34. Från och med detta år togs i finansiell mening icke-produktiva investeringar för arbetslöshetens bekämpande på lånebudgeten men den nya principen innebar ingen större reell förändring mot de två föregående budgetåren vad beträffar balanseringen, vilket framgår av diagram 8 ovan.²

¹ Under 1920-talet hade t. ex. inkomster av rusdrycksbeskattningen till stor del fonderats därför att det ansågs olämpligt att staten blev beroende av dylika inkomster för att bestrida sina löpande utgifter. Stora delar av rusdrycksfondmedlen återfördes till budgeten vid 1930-talets början. Se *Riksräkenskapsverkets årsbok* 1948.

² Den sedan 1911 gällande uppställningen av statsbudgeten gjorde det svårt att bedöma riksstatsens konsekvenser för förmögenhetsställningen. 1937 beslöts en budgetreform som underlättade detta. »Driftbudgetens» inkomster utgörs sålunda av inkomster som ökar statens förmögenhet medan dess utgifter minskar statens förmögenhet. På »kapitalbudgeten» upptas anslag till kapitalökning. Under- eller

Mellan budgetåren 1930/31 och 1939/40 ökade totalutgifterna med ca 270 procent. Året 1939/40 är emellertid extremt på grund av den utrikespolitiska situationen. Utgiftsökningen mellan budgetåren 1930/31 och 1938/39 stannade vid ca 100 procent. Fr. o. m. 1931/32 t. o. m. 1935/36 var totalbudgeten underbalanserad. Statens utgiftsöverskott gentemot övriga sektorer var störst under återhämtningsfasen av depressionen budgetåren 1933/34 och 1934/35. Då genomfördes efter ett regimskifte den nya socialdemokratiska regeringens konjunkturpolitiska program under ledning av finansminister Ernst Wigforss. Under budgetåren 1936/37 och 1937/38 var totalbudgeten åter överbalanserad. Dessa år strävade regeringen, att, i snabbare takt än villkoren föreskrev (återbetalning på 7 år), återbetala den krisupplåning som vidtogs 1933/34 och 1934/35.¹

Vad budgetsaldot beträffar kan vi alltså inte tala om något markant omslag i finanspolitiken efter socialdemokratins maktövertagande. Inte heller framstår 1930-talet som underbalanseringarnas årtionde i jämförelse med 1920-talet — underbalanseringarna var snarare större under den sistnämnda perioden. Detta förhållande inger onekligen en viss förvåning med tanke på den intensiva debatt som förts om den nya budgetpolitiken i Sverige både när politiken genomfördes och i efterhand.

Ser vi däremot på budgetens omfattning, finner vi att det inträffade en förändring genom att statsutgifterna började växa snabbare efter regimskiftet. Skillnaden var alltså dels att statsutgifterna expanderade snabbare, dels att det gjordes alldeles klart i debatten vad den bedrivna finanspolitiken hade för konsekvenser för statens nettoförmögenhet.²

Efterkrigstid

Genom utrikeshandelns inskränkning under krigsåren inträffade en kraftig nedgång av produktiviteten³ i näringslivet och minskad varutillgång på marknaden. Prisnivån steg därför och riksbankens konsumtionsprisindex gick upp från 108 år 1939 till 158 år 1945 (september 1931 = 100).

överskott på driftbudgeten sammanfaller således med statens förmögenhetsminskning respektive ökning medan kapitalbudgeten utvisar omplacering av statens kapital.

¹ Kock [1961], del I, s. 131.

² Det var nog främst det sistnämnda förhållandet som ledde till att så många sinnen upprördes. Tidigare hade ju den finanspolitiska doktrinen upprätthållits genom att budgetsaldot omdefinierades vid behov, så att reella underbalanseringar doldes. Se Wigforss [1933]. Se vidare den på Wigforss budgetpresentation följande debatten. Se Rehn [1960] för en livfull diskussion av problematiken.

³ Se Bentzel [1967].

På grund av krigsårens försvarsutgifter ökade den svenska statskulden avsevärt, nämligen från 2,6 miljarder kr år 1939 till 11 miljarder 1945. Under de första åren av ökad upplåning mötte placeringssvårigheter men bl. a. genom att det i samband med krigsutbrottet inträffade valutaflödet förbyttes i ett inflöde från och med sommaren 1940 ökade penningtillgången i ekonomin. Statsupplåningen kunde därefter ske till sjunkande räntesatser.¹ Staten var nästan utan konkurrens på kreditmarknadens efterfrågesida medan instituten på utbudssidan hade behov av placeringsobjekt. Vid slutet av år 1945 låg diskontot vid 2,5 procent. Mot bakgrund av det tidigare berörda programmet såg riksbanken som sin uppgift att stabilisera den långa räntan vid 3 procent.

Under 1945 och början av 1946 inträffade exportöverskott och valutareserven ökade. När den amerikanska priskontrollen började avvecklas under 1946 med stigande priser som följd befarades det att det stabiliseringspolitiska programmet för den svenska ekonomin skulle försvåras. 1946 genomfördes därför en appreciering av den svenska kronan mot dollar för att lindra ett genomslag av de utländska prishöjningarna på den svenska marknaden.

Under 1946 och 1947 expanderade importen mycket kraftigt och det uppstod underskott i bytesbalansen, särskilt kraftigt under det senare året. Valutareserven avtappades under dessa år med inemot två miljarder kr, vilket motsvarades av en lika stor medelsindragning från affärsbankerna till riksbanken genom den senares valutaförsäljning. Regeringen tvingades åter tillämpa krigsårens importreglering 1947.

Affärsbankerna hade vid krigsslutet ett stort innehav av statspapper. Detta innehav såldes till stor del ut. Riksbanken tvingades köpa för att räntan skulle kunna stabiliseras vid den låga nivån. Valutaförsäljningen efter apprecieringen av kronan komprimerades alltså av köp från riksbankens sida av statspapper, varför valutareservens avtappning inte förde med sig någon åtstramning på kreditmarknaden. Se tabell A:7 i bilaga A för åren 1946–1948.

När Storbritannien devalverade pundet gentemot dollarn 1949 följde Sverige med.² Riksbanksledningen var vid denna tid inställd på en mera aktiv, kreditbegränsande politik. 1950, i Koreakonjunkturens uppgångsfas, vidtog en rad åtgärder med syftet att begränsa kreditexpansionen på marknaden. Särskilda kassareservbestämmelser för affärsbankerna infördes. Riksbanken upphörde under sommaren med stödköp av vissa obligationer, vilket ledde till en successiv glidning uppåt av hela ränte-

¹ Medelräntan på statskulden sjönk sålunda från 3,6 procent i juni 1939 till 2,86 procent i juni 1945.

² Exportindustrin, särskilt skogsindustrin, hade svårigheter.

nivån under hösten. I december höjde riksbanken diskonto och övriga räntor med 1/2 procent så att diskontot blev 3 procent. Under höstens lopp träffade riksbanken överenskommelse med kreditinstituten om restriktivitet i utlåningen och med angivelse om inriktningen av lånegivningen.

De nämnda åtgärderna blev i stort sett ineffektiva; affärsbankernas utlåning fortsatte att stiga och det t. o. m. i snabbare takt än tidigare. De krav som ställdes i de nya kassareservbestämmelserna uppfylldes lätt av bankerna och överenskommelsen om restriktivitet var så allmänt hållen att effekten uteblev. Även vid den högre räntenivån tvingades riksbanken köpa obligationer och valutor för att stabilisera räntan så att kreditmarknaden blev utpräglat lätt. Se tabell A:7 i bilaga A.

Den under 1952 träffade överenskommelsen mellan riksbanken och kreditinstituten om kreditrestriktioner och likviditetskvoter ledde däremot till åtminstone en temporär åtstramning både på penning- och kapitalmarknaden. Men fr. o. m. lågkonjunkturåret 1953 blev läget återigen lätt genom att statsbudgeten skapade ett stort upplåningsbehov, som täcktes genom kort upplåning i bankerna.¹ Det lättare läget på kreditmarknaden under 1953 skapade förväntningar om en räntesänkning. Riksbanken understödde den tendens som fanns genom en sänkning av diskontot till 2 3/4 procent.

Under 1954 rådde högkonjunktur med prisstegringsimpulser men kreditmarknaden förblev lätt genom underskottet på statens totalbudget. Utrymme fanns för en kreditexpansion i affärsbankerna under 1954 och början av 1955. För att motverka detta genomfördes en förskjutning av statsupplåningen mot mer långfristig upplåning utanför affärsbankerna,² diskontohöjning och höjning av likviditetskvoterna. Det knappa läge som därigenom uppstod på kreditmarknaden framtvingade en sträng återhållsamhet från affärsbankerna vid utlåning. Under hösten 1955 kompletterades kreditåtstramningen med utlåningstak och skärpt tillämpning av emissionskontrollen på kapitalmarknaden.

Konjunkturutvecklingen fortsatte att vara inflatorisk under 1956 och den skärpta utformningen av penningpolitiken fortsatte under detta år med en diskontohöjning till 4 procent i november 1956 och ytterligare en höjning till 5 procent på sommaren 1957, då utlåningstaket borttogs. Denna räntenivå behölls till i maj 1958. Under 1957 skedde återigen en

¹ Från 1952/53 till 1960/61 verkade statsbudgeten likviditetsförbättrande på den privata sektorn. Se tabell A:8 i bilaga A över totalbudgetens kassamässiga utfall.

² Budgetåret 1954/55 lånades 897 milj. kr av totalt 937 milj. utanför banksystemet.

betydande likviditetsökning i banksystemet till följd av det stora underskottet på totalbudgeten under 1957.

Vi försöker här att grovt sammanfatta penningpolitiken under perioden 1946–1958. Efterkrigstiden inleddes med en oreserverad lågräntepolitik. För att stabilisera räntan tvingades riksbanken till upprepade likviditetspåspädningar, vilka omöjliggjorde den av det ekonomiska läget påkallade åtstramningen på kreditmarknaden. 1950 inledde riksbanken försök med en regleringspolitik, som dock blev utan framgång. 1952 upprepades försöket, vilket denna gång förde med sig en kortvarig åtstramning. 1955 slutligen hade riksbanken lärt sig att med regleringspolitiska metoder bättre behärska kreditgivningen. Från och med 1955 började dock lågräntepolitiken att avskrivas, vilket påtagligt underlättade riksbankens uppgifter. Av diagram 10 framgår att omloppshastigheten för riksbankspengarna steg under hela efterkrigstiden från 1946. I den meningen skulle man kunna hävda att riksbanken bedrivit en restriktiv penningpolitik och att det penningpolitiska läget successivt stramats åt under efterkrigstiden. Ser vi sedan på omloppshastigheterna för betalningsmedlen finner vi att dessa tenderat att stiga från krigsslutet intill 1958.

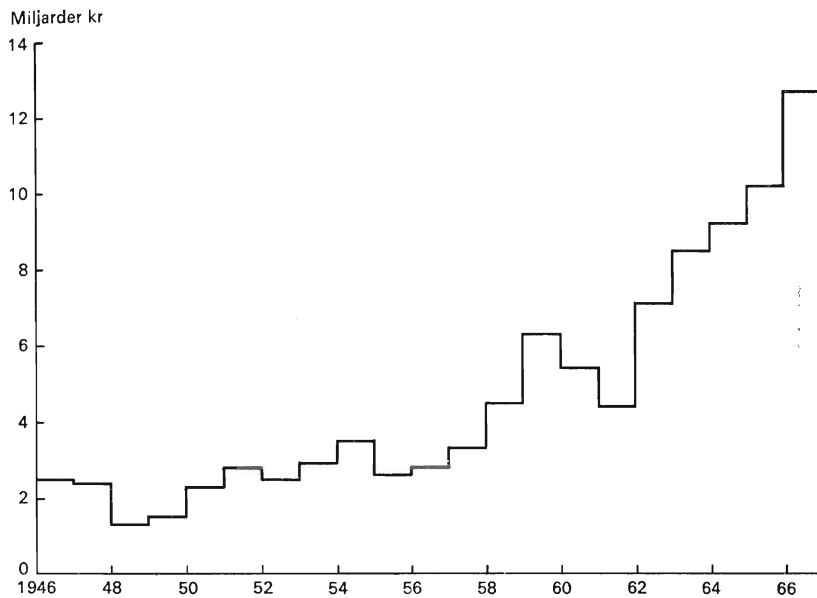
Av diagram 11 framgår den totala kreditgivningens utveckling under efterkrigstiden. Regleringsperioderna 1952 och 1955–1957 observeras lätt i diagrammet. Den senare regleringsperioden gör sig också påmind i diagrammet över omloppshastigheterna. Det framgår av diagram 10 att omloppshastigheten för riksbankspengarna steg långsammare 1954–1958 än omloppshastigheterna för betalningsmedel och affärsbankspengar. Detta fenomen torde återspegla regleringsvågen 1955–1957. En diskussion av detta får anstå till analysdelen.

Den ekonomiska politiken lades om 1958. Som påpekats i avsnittet ovan om mål och medel markerar 1958 inledningen till en mer konjunkturanpassad ekonomisk politik.¹

Penningpolitiken bedrevs också mer flexibelt efter 1958 än tidigare. Under recessionen 1958–1959 sänktes diskontot med 1/2 procent till 4 procent men redan under 1959 började en omläggning mot större restriktivitet; likviditetskvoterna höjdes för affärsbankerna, placeringsreglerna skärptes för övriga kreditinstitut och diskontot höjdes till 5 procent. Under avmattningen 1962 lättades politiken åter, diskontot sänktes i tre etapper till 3,5 procent, likviditetskvoterna sänktes och placeringsreglerna liberaliserades men redan 1963 kom nästa åtstramning som medförde successiva diskontohöjningar till 5,5 procent (april 1965) och de sedvanliga åtgärderna riktade mot affärsbanker och övriga institut.

¹ Se Lindbeck [1968], för en detaljerad diskussion.

Diagram 11. Utlåning på kreditmarknaden 1946–1966 (Flow)



Källa: 1958–1966: *Riksbankens årsböcker*, 1946–1957: Kock [1961], s. 354.

Statens finanspolitik var väl samordnad med penningpolitiken för att åstadkomma stabilitet, åtminstone under perioden 1958–1963. Staten lånade kortfristigt i bankerna under recessionerna och lade om mot långfristigt upplåning utanför bankerna under högkonjunkturår. Från 1963 fick penningpolitiken mindre stöd av finanspolitiken. Penningpolitiken fick skärpas i motsvarande mån; bland annat infördes begränsningar i affärsbankernas möjligheter att låna i riksbanken.

Den här relaterade politiken från 1958 förde med sig att det uppstod kraftiga fluktuationer i affärsbankernas likviditet.¹

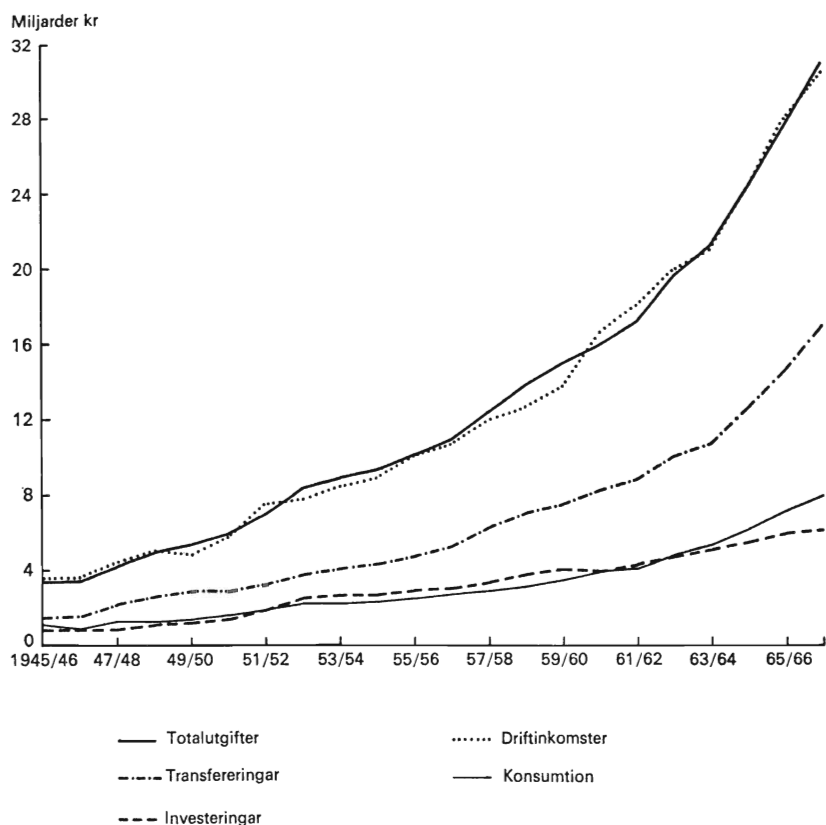
¹ Likviditeten definieras i nedanstående tablå som summan av affärsbankernas kassa, skattkamarväxlar, svenska obligationer och valutor. Kassan utgörs av summan av sedlar och mynt, riksbanksgiromedel samt fordringar hos riksgäldskontoret minskad med upplåningen i riksbanken.

Förändringen av affärsbankernas likviditet var i löpande priser:

År	Milj. kr	År	Milj. kr
1958	+ 928	1962	+ 1 680
1959	+ 1 354	1963	- 955
1960	- 808	1964	+ 944
1961	+ 198	1965	- 614

Källa: Svenska bankföreningens kreditmarknadsstatistik.

Diagram 12. Statsbudgeteten under efterkrigstiden. Löpande priser



Källa: Tabell A: 6 i bilaga A.

Vi ser slutligen på diagram 10 av vilket det framgår att riksbankspengarnas omloppshastighet fortsatte att stiga från 1958 medan betalningsmedlen växte i takt med nominella BNP, så att deras omloppshastighet var konstant. Kvoten mellan betalningsmedelsförsörjningen och utbudet av riksbankspengar har alltså ökat efter 1958, vilket kanske kan ses som ett resultat av att penningpolitiken bedrivits med mindre inslag av regleringar under denna tid än tidigare. Vi återkommer till en diskussion om detta.

Statsutgifterna har ökat snabbt under efterkrigstiden, nämligen från 3,5 miljarder 1945/46 till 27,6 miljarder 1965/66. (Se diagram 12.)¹ Det

¹ Diagram 12 visar en uppskattning av statens utgifter för konsumtion, transfereringar och bruttoinvesteringar. Mot summan av dessa utgifter — totalutgifterna — har ställts driftbudgetens inkomster. (Egna beräkningar, se bilaga A.) Dessa upp-

innebär en ökning av de nominella utgifterna med över 700 procent under de första 20 åren efter kriget. Transfereringarna uppvisar den snabbaste ökningen bland utgiftskomponenterna under nämnda period. Dessa har nämligen stigit från 1,5 miljarder till nästan 15 miljarder, i det närmaste en tiodubbling. Konsumtions- och bruttoinvesteringsutgifterna utvecklades ganska lika intill slutet av 1950-talet men under högkonjunkturen 1960–1961 höll staten igen på bruttoinvesteringarna i stabiliseringspolitiskt syfte och därigenom försköts bruttoinvesteringskurvan nedåt.

Under hela perioden 1952/53–1959/60 var totalutgifterna större än driftinkomsterna — det finansiella sparandet var negativt — vilket bidrog till de svårigheter riksbanken hade under 1950-talet när det gällde att bedriva en restriktiv penningpolitik. Under 1960-talet däremot har det finansiella sparandet med få undantag varit positivt. Delvis torde detta omslag hänga samman med den inkomstförstärkning som omsättningskattens införande 1960 möjliggjorde, delvis med det faktum, som tidigare påpekats, att totalbudgetens balans kom i centrum för den finanspolitiska diskussionen mot slutet av 1950-talet medan driftbudgetens balans dominerade diskussionen tidigare.¹

Kreditmarknadsstrukturen

Mellankrigstiden fr. o. m. 1924

Staten ställde små anspråk på kreditmarknaden under de år av 1920-talet för vilka uppgifter föreligger. Detta hänger samman med den försiktiga investeringspolitik, som bedrevs vid denna tid. När den mera expansiva finanspolitiken satte in under 1930-talet dominerade staten under ett par år obligationsmarknaden men därefter skedde återbetalningar i snabbare takt än villkoren föreskrev när konjunkturerna förbättrades.

Det omfattande bostadsbyggandet under andra hälften av 1920-talet och under 1930-talet drog med sig kommunala följdinvesteringar i gator, vägar, vatten och avlopp m. m. Kommunernas andel av kreditströmmen verkar ha ökat något från 1920-talet till 1930-talet.

Till jordbruket gick den upplåning som Sveriges Allmänna Hypoteksbank står för, en del av sparbankernas utlåning, en del affärsbankskrediter samt, på 1930-talet, jordbrukskassornas utlåning. Jordbrukets

gifter om statsbudgeten, liksom budgetuppgifterna för mellankrigstiden, används längre fram, där de ingår i »offentliga utgifter» och i måttet på den offentliga sektorns utgiftsöverskott gentemot privat sektor.

¹ Se finansplanerna åren 1948, 1952 och 1956.

Tabell 4. *Affärsbankernas kreditgivning 1930–1938*

Löpande priser

Sektor	Milj. kr
Bostäder och övrig byggnadsverksamhet	+ 650
Jordbruk	– 33
Industri, handel och samfärdsel	– 770
Stat	+ 3
Kommuner	—
Enskilda	– 30
	– 180

Källa: *SOU* 1960:16.

andel av kreditströmmen förhöll sig troligen stabil under mellankrigstiden.

Byggnadsindustrin var expansiv under större delen av mellankrigstiden på grund av ett omfattande bostadsbyggande. Byggnadsindustrin dominerade på kreditmarknaden redan under perioden 1924–1929 och under 1930-talet blev dominansen mycket kraftig. Finansieringen skedde genom inteckningslån som möjliggjordes genom emissioner av obligationer från hypoteksinstitutionerna. Under 1930-talet tillkom affärs- och sparbankslån samt lån från försäkringsbolag. De senare blev särskilt stora på fastighetsfinansieringsområdet.

Industrin utgjorde traditionellt den största låntagaren i affärsbankerna och siffrorna för affärsbankernas utlåning kan betraktas som en indikator på utlåningen till denna sektor. Den tidigare berörda skuldsättningen i bankerna förvandlades delvis under 1920-talets början till fasta skulder genom obligationsemissioner. Affärsbankernas sjunkande utlåning intill 1928 återspeglar detta fenomen.¹

Den konsolidering som representeras av nedgången i bankkulder skedde inte genom obligationsemissioner under mitten av 1920-talet.

¹ Kock anför 1924 års bankkommittés undersökning av större industriföretags skuldsättning i banker. Följande bild erhålls för de undersökta industriföretagens bankkulder under 1920-talet.

År	Bankkrediter Milj. kr. Löpande priser	Procent av det sammanlagda egna och främmande kapitalet
1921	1 730	29
1924	1 180	22
1929	897	16

Tabell 5. *Nettokreditströmmar till sektorer samt deras procentuella fördelning på sektorer under mellankrigstiden*

Löpande priser

Sektor	1924–1929		1930–1938	
	Milj. kr	%	Milj. kr	%
Stat	– 23	– 1	+ 234	10
Kommuner	+ 100	5	+ 240	10
Bostäder och övrig byggnadsverksamhet	+ 993	53	+ 2 348	97
Jordbruk	+ 169	9	+ 209	9
Övriga låntagare	+ 628	34	– 619	– 26
Summa	1 867	100	2 412	100

Anm.: Tabellen baserar sig på tabell A: 12 och A: 13 i bilaga A. Antagligen har för perioden 1924–1929 jordbrukets andel något underskattats medan Bostäder och övrig byggnadsverksamhet samt Övriga låntagare erhållit något för höga siffror. Detta beror på att affärsbankernas utlåning ej kunnat fördelas på låntagare samt på att sekundärlån till jordbruksfastigheter ej kunnat särskiljas i sparbankernas utlåning mot inteckningar. Se Kock [1961], del I.

Källa: Tabell A: 12 och A: 13 i bilaga A samt Kock [1961], del I, tab. 27.

Tvärtom minskade obligationsskulden under åren 1924–1926. I stället var aktieemissionerna betydande. Fr. o. m. 1927 tog dock obligationsemissionerna fart igen.

Under 1930-talet fördelade sig affärsbankernas kreditgivning på sätt som framgår i tabell 4, sedan även värdepappersinnehavet fördelats på låntagare.

Den här synliga stora avvecklingen av industrins bankkrediter motsvaras inte av någon omfattande emissionsverksamhet av obligationer. Obligationsskulden för industri- och trafikbolag minskade under 1930-talet med 281 milj. kr. Aktieemissionen var inte heller särskilt omfattande. I en undersökning av 80 industriföretag var återbetalningen av aktiekapital till aktieägarna större än ökningen av kapitalet genom nyemissioner under 1930-talet.¹

Däremot skedde inom industrin under denna period en mycket omfattande »nedplöjning» av vinstmedel. Det egna kapitalet ökade från 65,3 procent till 73,5 procent av det totala egna och främmande kapitalet under perioden 1931–1940 för det 80-tal företag som nämnts ovan. Utdelningspolitiken lades alltså om så att självfinansieringen kom att bli mycket omfattande.^{2,3} Tabell 5 indicerar den strukturella utveck-

¹ Östlind [1944].

² Jfr på denna punkt med Bentzel [1953], s. 54 samt Kock [1961], del I, s. 184.

³ Det bör påpekas att företagens konsolidering genom fondering av vinster började

lingen på kreditmarknadens efterfrågesida under mellankrigstiden. Staten, kommunerna samt bostäder och annan byggnadsverksamhet ökade sina andelar av kreditströmmen, medan övriga låntagares (industrins m. fl.) andel svängde om från att ha erhållit över 30 procent av kreditströmmen till en så pass kraftig återbetalning av skulder som 26 procent av hela nettokreditströmmen under 1930-talet.

Efterkrigstid

Staten minskade sin obligationsskuld under de sista krigsåren och de första efterkrigsåren. Därefter växte statens andel av kreditströmmen under 1950-talet på grund av att den statliga sektorn av ekonomin ökade och att sektorn hade stora sparandeunderskott. Staten utgjorde under denna tid (tillsammans med bostadsbyggandet) ett prioriterat område för statsmakternas regleringspolitik på kreditmarknaden.¹

Efter konjunkturavmattningen 1958–1959, under vilken den statliga upplåningen tilläts expandera avsevärt, har statens andel av kreditmarknadens utlåning minskat starkt. Detta beror främst på ett ökat sparande inom sektorn.

Kommunernas andel av kreditmarknaden har minskat under 1950-talet. Det bör dock nämnas att dessa i början av perioden lämnade kreditiv till bostadsbyggandet, vilket delvis förklarar de anspråk som kommunerna då ställde på kreditmarknaden. Denna verksamhet upphörde 1952.

I början av 1960-talet svängde utvecklingen och kommunerna ökade sin andel. Kommunernas investeringar ökade kraftigt vid den tiden. På några få år tredubblades kommunernas nettoupplåning, nämligen från

redan under andra hälften av 1920-talet, enligt Östlind, vilken benämner denna period »en finansiell rekonvalescenstid för den svenska industrin». Efter det värsta krisåret, 1932, blev dock konsolideringsprocessen både snabbare och mer allmän än under 1920-talets andra hälft. Till en del torde detta förhållande förklaras dels av att B-skatten, som träffade fonderade vinster, borttogs 1927, dels av de friare lagervärderingsnormer vid beskattning, som infördes vid slutet av 1920-talet.

En annan faktor av betydelse för fonderingspolitiken i allmänhet torde ha varit aktiebolagsbeskattningens utformning. Vinstskatten för aktiebolag var nämligen progressiv; ju högre vinsten var i förhållande till det egna kapitalet desto högre var den skattesats, som drabbade vinsten. Följaktligen borde ett motiv ha förelegat för bolagen att öka det egna kapitalet. Ett av motiven för att ersätta den progressiva bolagsskatten med en proportionell, vilket skedde 1939, var att göra beskattningen mer neutral i berörda avseende. Se *SOU* 1937: 42 samt s. 64 ff om skattepolitiken nedan.

¹ Det bör påpekas att staten ger krediter till bostadsbyggande via utlåningsfonder på kapitalbudgeten, vilket betyder att en del av den statliga upplåningen i själva verket går till bostäder.

Tabell 6. *Nettokreditströmmar till sektorer samt deras procentuella fördelning på sektorer under efterkrigstiden*

Löpande priser

Sektor	1944–1952		1952–1958		1958–1965	
	Milj. kr	%	Milj. kr	%	Milj. kr	%
Stat	– 118	–1	4 675	24	3 272	6
Kommuner	+ 2 192	14	1 443	7	5 728	10
Bostäder och övrig byggnadsverksamhet	+ 7 832	50	9 571	49	24 556	44
Jordbruk	+ 1 120	7	1 209	6	22 035	40
Näringslivet i övrigt	+ 4 795	30	2 693	14		
Summa	15 821	100	19 591	100	55 591	100

Källor: *SOU* 1960: 16. *Riksbankens årsböcker* 1960–1966.

400 milj. kr år 1961 till 1 400 milj. kr år 1964. Därtill kom en viss upplåning på den grå marknaden, vilken kommunerna ansåg sig tvingade till när penningpolitiken stramades åt. Kommunerna har inte tillhört de av regleringspolitiken prioriterade områdena.

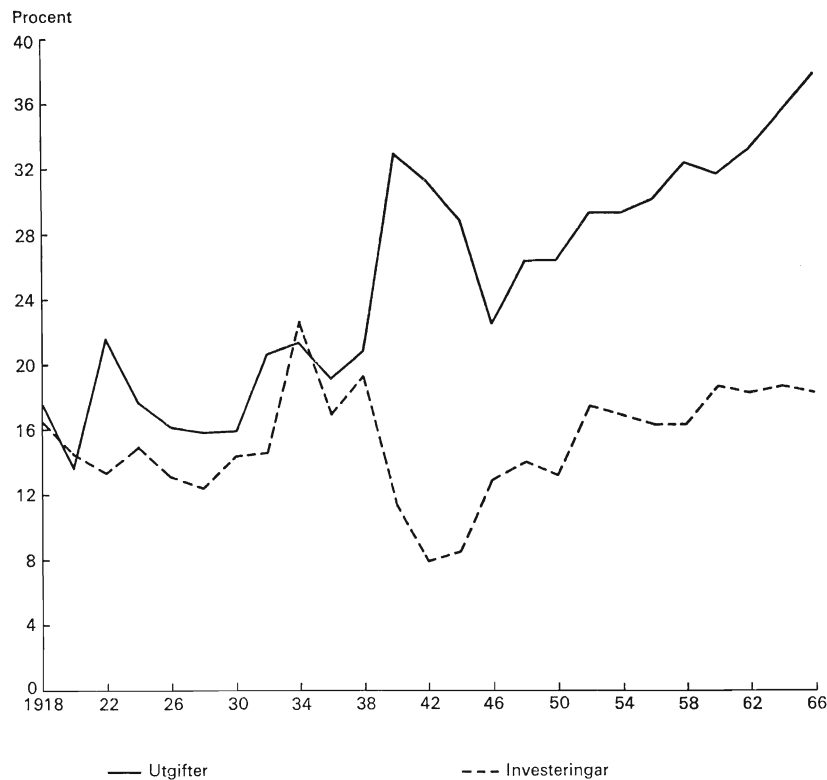
Bostadssektorns kreditbehov har under hela efterkrigstiden prioriterats av statsmakterna. Dess andel av kreditströmmen har årsvis i stort sett rört sig mellan 40 och 60 procent. Kreditgivningen till sektorn har varit stadigt växande absolut sett under efterkrigstiden och andelssvängningarna har uppstått genom att andra sektorer släppts fram under en kreditexpansion eller hållits tillbaka under en kreditkontraktion på marknaden.

Riksbanken har genom emissionskontrollen tidvis stängt ute det enskilda näringslivet från obligations- och förlagslånemarknaden. Detta gällde alldeles särskilt för industrins vidkommande under de restriktiva åren 1952–1957. Under konjunkturavmattningen 1958–1959 ville riksbanken få till stånd en allmän kreditexpansion och statsmakterna började samtidigt intressera sig mer än tidigare för industrins investeringar. Det privata näringslivets andel av kreditströmmen under perioden 1958–1965 var också dubbelt så stor som dess andel under perioden 1952–1958.¹

En sammanfattande bild av strukturförändringarna på kreditmarknadens efterfrågesida under efterkrigstiden erhålls av tabell 6. Det framgår att näringslivets andelsminskning under 1950-talet motsvarades av en uppgång för den offentliga sektorn och att en motsatt tendens gjort sig gällande under den sista perioden 1958–1965, då den offentliga sektorns andel minskat medan näringslivets stigit.

¹ Jfr Eliasson [1967], kap. 1.

Diagram 13. *Den offentliga sektorns utgifter deflaterade med BNP samt sektorns investeringar deflaterade med sektorns totalutgifter 1918–1966. Löpande priser.*



Källa: Tabell A: 9 i bilaga A.

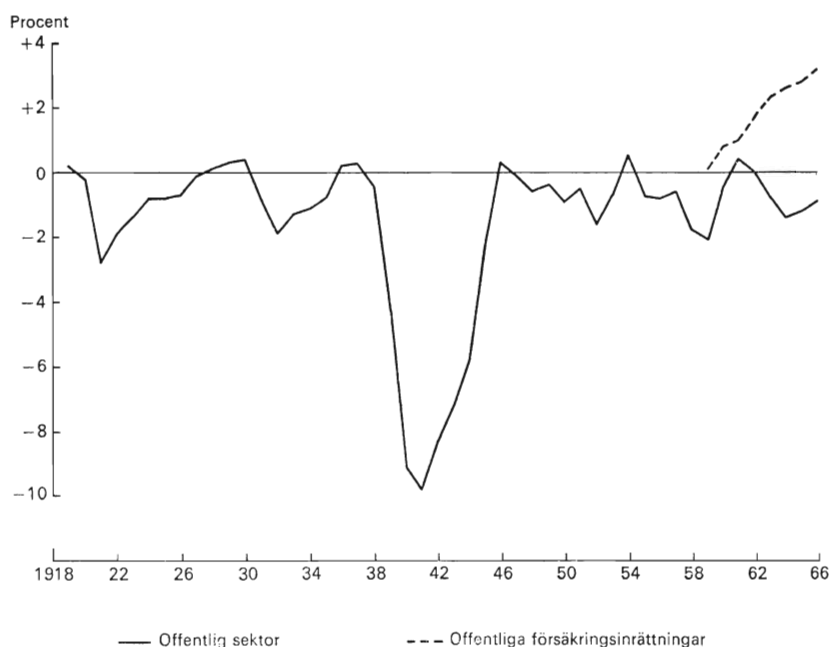
Allokeringspolitik

Den offentliga sektorns utgifter

I detta avsnitt presenteras kortfattat data över den offentliga sektorn — staten och kommunerna — som kommer till användning senare, varvid den offentliga utgiftspolitikens betydelse för efterfrågeutveckling och kapitalbildning inom ekonomin analyseras.¹ Sektorns totalutgifter (sum-

¹ Utgiftsserierna i bilaga A bygger på Höök [1962], *Budgetredovisningarna* samt *Kommunernas finanser*. Affärsverken räknas genomgående till den offentliga sektorn. Utgiftsserierna i bilaga A utgår ifrån de redovisningsprinciper som gällde i slutet av perioden. Därför har justeringar vidtagits som innebär uppräknings av tidigare uppgifter. Anledningen till uppräkningsarna är att staten successivt har övergått till bruttoredovisning samt att vissa »halvoffentliga» aktiviteter, t. ex. vägväsendets förvaltning, har förstatligats under perioden. Se Höök [1962], bilaga 3 om dessa problem.

Diagram 14. *Utgiftsöverskott (-) och -underskott (+) i den offentliga sektorn och i offentliga försäkringsinrättningar deflaterade med BNP 1918-1966. Löpande priser.*



Källa: Tabell A: 10 i bilaga A.

man av utgifterna för konsumtion, bruttoinvesteringar och transfereringar till andra sektorer)¹ i relation till BNP samt sektorns investeringsutgifter² i relation till sektorns totala utgifter framgår av diagram 13. Sektorns utgiftsöverskott (-underskott) deflaterat med BNP framgår av diagram 14.

Bland utgifterna är som nämnts transfereringarna från offentlig till privat sektor med. När transfereringarna är ändamålsbestämda — bidragen utgår till viss verksamhet — kan detta vara naturligt, men transfereringar av annat slag, t. ex. barnbidrag, kanske inte borde ingå. Dessa senare kan ju fritt disponeras av de enskilda hushållen, de kan t. ex.

¹ För kommunernas del har fastighetsköp inte kunnat särskiljas från utgifterna varför dessa ingår. Däremot ingår inte aktieteckning och utlåning. Bland statsutgifterna har inte kreditgivning, andra finansiella investeringar, fastighetsköp och andra omplaceringar av statens förmögenhet medräknats.

² Inga försvarsutgifter räknas som investeringar. Dessutom ingår inte de kommunala affärsverkens utgifter i investeringsutgifterna, varför investeringsandelen genomgående är för lågt beräknad. På efterkrigstiden rör sig felet om 2 à 3 procentenheter av sektorns totalutgifter.

sparas. Är däremot marginella konsumtionsbenägenheten ur sådana transfereringar nära ett i genomsnitt kan det ur efterfrågesynpunkt vara rimligt att ta med dem bland offentliga utgifter medan det ur allokeringspolitisk synpunkt ger en skev bild av utvecklingen eftersom transfereringarna då representerar privat konsumtion i stället för offentlig. (Resursfördelningen mellan kapitalbildning och konsumtion blir i detta exempel densamma om transfereringarna räknas som privat konsumtion eller som offentlig konsumtion.) Vad analysen i tredje kapitlet beträffar är precisionsnivån så låg att transfereringarna kan behandlas på här angivna sätt.

Under 1920-talet var tendensen fallande för statsutgifterna medan hela den offentliga sektorns utgifter var tämligen konstanta absolut sett. Sektorns utgifter i relation till BNP företedde däremot kraftiga svängningar under konjunkturkrisen i början av 1920-talet. För 1920-talet som helhet går det knappast att tala om någon trend hos offentliga sektorns utgiftsandel av BNP. Investeringsandelen bland de offentliga utgifterna tenderade däremot att falla under denna period.

Under 1930-talet inträffade omläggningar av bägge »parametrarna». Vi har tidigare sett att statsutgifterna började stiga absolut sett under 1930-talet och för hela den offentliga sektorn skedde ett nivålyft av dess andel av BNP, nämligen från ca 16 procent till omkring 20 procent. De offentliga investeringarna tenderade att stiga snabbare än totalutgifterna varför också investeringsandelen växte. Investeringsandelen nådde ett maximum 1934, det är då krispolitiken hade sin största omfattning.

I samband med krigsutbrottet skedde ett kraftigt nivålyft för den offentliga sektorns utgifter absolut och i relation till BNP men andelen började falla i början av 1940-talet och fram till krigsslutet. Investeringsandelen bland offentliga utgifter föll däremot vid krigsutbrottet, eftersom försvarsutgifterna här betraktades som offentlig konsumtion. En bit in på 1940-talet började investeringsandelen åter stiga.

Det bör noteras att efterkrigstiden tog vid där mellankrigstiden slutade, vad beträffar den offentliga sektorns utgiftsandel av BNP. Åren 1938 och 1946 låg denna på ungefär samma nivå — drygt 20 procent av BNP. När det däremot gäller investeringsandelen bland de offentliga utgifterna blev nedjusteringen under krigsåren mer bestående. Utgångsläget efter kriget låg på ungefär samma nivå som det värde investeringsandelen hade vid 1920-talets slut före stegringen under 1930-talet.

Under efterkrigstiden har den offentliga sektorns utgiftsandel växt stadigt, nämligen från 22 procent 1946 till nästan 40 procent 1966. Den offentliga sektorn, som vi mäter den, har alltså i det närmaste fördubblat sin andel av BNP. Investeringsandelen har också växt men mer oregel-

bundet. Perioden 1946–1954 steg den från 13 till 17 procent, därefter föll den svagt till 1958, då den var nere i 16 procent för att sedan skifta upp till en högre nivå under 1960-talet — 18 à 19 procent. Det var kommunernas investeringar som expanderade så kraftigt att nivålyftet inträffade under 1960-talet.¹

Vi övergår nu till att se på sektorns »budgetbalans» — dess utgiftsöverskott eller -underskott gentemot den privata sektorn.² (Se diagram 14.)

Konjunkturutvecklingen åren 1920–1922 och 1931–1933 spelade naturligtvis en avgörande roll för de stora utgiftsöverskotten i offentlig sektor under dessa perioder. Statsbudgeten verkade då som en inbyggd stabilisator i ekonomin på grund av att regeringen inte gavs tid att handla i enlighet med den finanspolitiska doktrinen. Det var främst staten som svarade för utgiftsöverskotten delvis beroende på endogent bestämda inkomstminskningar.

Under 1920-talet efter 1921 justerades statsutgifterna ned och åren 1928–1930 hade hela den offentliga sektorn ett inkomstöverskott. Under 1930-talet ökades statsutgifterna i motkonjunktorellt syfte men när konjunkturerna förbättrades 1936 avstannade ökningen och de lån som hade upptagits för att bestrida utgifter för arbetslöshetens bekämpande amorterades snabbare än beräknat — åren 1936 och 1937 förelåg inkomstöverskott för hela sektorn.

Det går inte heller att för den offentliga sektorn i sin helhet hitta något belägg för att 1930-talet skulle vara underbalanseringarnas årtionde i jämförelse med 1920-talet. Underbalanseringarna var snarare större i förhållande till BNP under den sistnämnda perioden.³

Under krigsåren blev naturligtvis utgiftsöverskottet avsevärt men mot krigsslutet tvingades utgifterna ned i förhållande till inkomsterna så att ett inkomstöverskott uppstod 1946. Därefter förelåg hela tiden utgiftsöverskott utom åren 1954 och 1962. Jämförs åttaårsperioderna 1946–1954

¹ Jfr s. 54 f där vi pekade på att statens bruttoinvesteringar sjönk under 1960-talet i förhållande till totalutgifterna. Investeringarna där är dock inte helt jämförbara med statliga investeringar som vi har räknat med för den offentliga sektorn här. I sistnämnda fall har nämligen alla försvarsutgifter klassats som offentlig konsumtion, vilket inte är fallet på s. 54 f.

² Det är i princip en uppskattning av sektorns finansiella sparande vi har i tabell A:10 i bilaga A och det finansiella sparandet i relation till BNP i diagram 14. Uppskattningarna brister, vilket framgått ovan, såtillvida som det inte varit möjligt att särskilja de kommunala fastighetsköpen från nyanläggningar före andra världskriget. För att få jämförbarhet över tiden har vi inte heller försökt rensa bort kommunernas fastighetsköp efter andra världskriget.

³ Jfr s. 49 samt s. 108.

och 1954–1962 kan vi konstatera att den senare perioden hade något större utgiftsöverskott än den förra.

Det framgick av s. 55 att statens utgiftsöverskott förvandlades i ett inkomstöverskott under 1960-talet. Den utvecklingen motverkades av kommunerna, vilka hade stora utgiftsöverskott under 1960-talet. Tar vi slutligen hänsyn till uppbyggandet av pensionsfonderna inom ramen för ATP-systemet blir bilden helt förändrad. I diagram 14 är en separat kurva inlagd som visar det finansiella sparandet i offentliga försäkringsinrättningar — främst AP-fonderna — och med hänsyn tagen till den fonduppbyggnaden blir den offentliga sektorns »budgetsaldo» klart positivt under 1960-talet och större än under någon tidigare period.

Skattepolitiken

Under första världskriget framtvingades en rad provisoriska kompletteringar till det rådande skattesystemet. För att komma ifrån dessa provisorier vidtogs 1919 en omfattande reform av statens och kommunernas beskattning.

En rörlig, progressiv skatteskala infördes vid den statliga beskattningen. För olika inkomstklasser angavs grundbelopp (mellan 3 och 15 procent av inkomsten) och riksdagen hade att bestämma om uttagsprocenten av grundbeloppen (maximalt 175 procent).

Vid den kommunala beskattningen gjordes även aktieutdelningar skattepliktiga, vilket de redan var vid den statliga beskattningen. Vidare infördes en kommunal progressivskatt ovanpå den kommunala inkomstskatten för beskattningsbar inkomst ovanför 3 000 kr per år (0,5 procent till 8 procent av inkomsten). En del av avkastningen av den kommunala progressivskatten gick till skatteutjämning mellan kommunerna.

Bolagsbeskattningen var sedan 1910 progressiv. Beskattningen utgick från förhållandet mellan vinsten och det egna kapitalet, den s. k. inkomstprocenten. Ju högre inkomstprocenten var desto större andel av vinsten gick till skatt. 1919 gjordes även bolagsskatten rörlig och uttagsprocenten skulle vara densamma vid bolagsbeskattning som vid beskattning av fysiska personer. Samma år infördes en s. k. B-skatt på aktiebolag, vilken avsåg att träffa fonderade vinstmedel hos bolagen. Vinstmedel som delades ut till aktieägarna var nämligen föremål för »dubbelbeskattning» genom att aktieutdelningar beskattades vid den statliga inkomst- och förmögenhetsskatten och vid den kommunala beskattningen. (B-skatten på aktiebolag utsattes för mycket kritik och ersattes 1927 med en skatt på det som utskiftades till aktieägarna utöver det tillskjutna

kapitalet vid en upplösning av bolag.) Den tidigare nämnda kommunala progressivskatten träffade även aktiebolagen.

Under första hälften av 1920-talet uttogs maximum av grundbeloppen, 175 procent, men under andra hälften av årtiondet skedde successiva sänkningar. Även det kommunala skatteuttaget sjönk långsamt. I början av 1920-talet uttogs i genomsnitt något över 9 procent av inkomsten vid slutet av årtiondet omkring 8 procent.¹

De indirekta skatterna utgjordes av tullar, skatt på alkoholhaltiga drycker, sockerskatt, tobaksskatt samt skatt på bensin och bildäck. (Bilismen beskattades även genom en fordonsskatt.) Beskattningen av bilismen hade blivit betydande i början av 1920-talet men i övrigt undergick den indirekta beskattningen ingen förändring i jämförelse med förkrigstiden.

Fördelningen mellan direkta och indirekta skatter till staten förhöll sig konstant under mellankrigstiden räknat från mitten av 1920-talet — ca 40 procent av statsskatten utgjordes av direkta skatter.²

När den ekonomiska krisen i början av 1930-talet tenderade att minska statsinkomsterna framtvingades skärpningar av skattetrycket. Dels höjdes uttagsprocenten av grundbeloppen, dels infördes olika extraskatter — både direkta och indirekta. Skattetryckets sjunkande tendens under 1920-talet övergick alltså till att bli stigande i början av 1930-talet och har alltsedan dess varit stigande.

1938 genomfördes en ny omläggning av skattesystemet för att (liksom 1919) komma ifrån det system med provisorier och extraskatter, som hade framtvingats av den ekonomiska krisen. Den statliga inkomst- och förmögenhetsskatten, de extra skatterna på inkomster och förmögenheter samt den kommunala progressivskatten ersattes med två skatter, en inkomst- och förmögenhetsskatt samt en särskild skatt på förmögenheter.

Även bolagsbeskattningen reformerades 1938. Skatten gjordes nu proportionell mot vinsten så att sambandet mellan vinst och kapital upphävdes. Grundbeloppet sattes till 10 procent av vinsten men uttagsprocenten skulle kunna varieras oberoende av den för fysiska personer.

Före 1938 gällde rätten till avskrivningar vid inkomstberäkningen så, att avskrivningarna fördelades på flera år med anpassning av avskrivningstidernas längd efter tillgångarnas varaktighet. Regeln innebar att anskaffningskostnaden för en tillgång skulle kunna avdras till fullo

¹ En undersökning tyder på att en skattelindring inträffade under 1920-talet för alla fysiska personer utom de lägsta inkomsttagarna, vilka i stället tycks ha drabbats av en skatteskarvning, samt på en skattelindring för aktiebolagen. Se Genberg [1942].

² *SOU* 1957: 13, och tabell A:4 i bilaga A.

under den tid den var användbar för sitt ändamål. Om ett avdrag inte kunde utnyttjas ett visst år fick det tas igen genom högre avskrivning ett följande år.

1938 infördes fri avskrivningsrätt på maskiner och inventarier för aktiebolag och ekonomiska föreningar. Motiveringen var att stridigheter mellan beskattningsmyndigheter och skattskyldiga därigenom skulle kunna undanröjas samt att fri avskrivningsrätt skulle komma att bidra till näringslivets konsolidering. På byggnader tilläts däremot inte fri avskrivning utan den gamla regeln kvarstod att »rimliga värdeminskningssavdrag» skulle tillåtas varvid bestämmelserna om avskrivnings-satser anförtroddes åt praxis. Den fria avskrivningsrätten för maskiner och inventarier stod i överensstämmelse med den år 1928 införda regeln om fri lagervärdering, vilken regel även kvarstod efter 1938 års skatte-reform.

1938 års reform avsåg att inarbeta i det ordinarie skattesystemet de skatteskärpningar som vidtagits under 1930-talet. På grund av att det utrikespolitiska läget vid slutet av 1930-talet medförde utomordentliga statsutgiftsstegringar kom dock 1938 års skattesystem att visa sig otill-räckligt flexibelt redan från starten. Staten tvingades införa flera betydande extraskatter under krigsåren. År 1947 reformerades statsbe-skattningen på nytt. Inkomst- och förmögenhetsskatten delades upp på två skilda skatter — en rörlig progressiv inkomstskatt samt en fast progressiv förmögenhetsskatt. Inkomstskatten gjordes starkt progressiv. (Grundbeloppen varierade för olika klasser av beskattningsbar inkomst från 10 till 70 procent.)

Familjeavdragen för barn ersattes med skattefria allmänna barnbi-drag. Bland annat den indirekta beskattningen som hade växt under kriget ansågs betungande för de små inkomstagarna, vilket motiverade en höjning av ortsavdragen.

1947 års skattereform innebar en icke oväsentlig omfördelning av de disponibla inkomsterna till förmån för de låga inkomstagarna och till nackdel för de höga.¹

Rätten till fria avskrivningar för aktiebolag och ekonomiska föreningar å maskiner och inventarier kvarstod efter 1948. Den fria avskriv-ningsrätten bedömdes då som betydelsefull därför att den innebar en s. k. skattekredit vid finansieringen av nya investeringar.

I början av 1950-talet ville statsmakterna bromsa den privata sektorns investeringsaktivitet och för att uppnå det syftet ansågs den fria av-skrivningsrätten vara ett hinder. 1951 infördes därför tillfälliga restrikt-

¹ Se Bentzel [1953], kap. VI.

tioner i den fria avskrivningsrätten och 1955 avskaffades den slutgiltigt.¹ Den ersattes då med vissa fasta regler.²

I mitten på 1950-talet inleddes också en gradvis skärpning av bestämmelserna om varulagervärdering, så att vid slutet av 1950-talet tilläts i allmänhet inte det bokförda värdet att understiga 40 procent av det minsta av inköps- eller återanskaffningsvärdet.

När den fria avskrivningsrätten avskaffades 1955 genomfördes en reformering av de sedan 1938 gällande bestämmelserna om investeringsfonder.³ De nya bestämmelserna möjliggjorde för aktiebolag och ekonomiska föreningar att avsätta högst 40 procent av årsvinsten i en fond för framtida investeringar. Av det avsatta beloppet måste dock 40 procent insättas på ett spärrat konto i riksbanken. (Den senare siffran höjdes 1960 till 46 procent, vilket något understiger den genom fonderingen sparade skatten.) Systemet kan sägas innebära att framtida investeringar avskrivs till 100 procent vid tillfället för fondavsättningen.

När myndigheterna vill stimulera den privata sektorns investeringar tilläts företagen utnyttja investeringsfonderna. Därvid släpps den del av de utnyttjade fonderna som varit spärrade på riksbankskonto fri, varför företagen erhåller en likviditetsförbättring. Dessutom erhåller företagen en extra reduktion av det beskattningsbara beloppet om 10 procent av utnyttjad investeringsfond.⁴

Lagstiftningen beträffande investeringsfonderna har ändrats flera gånger och 1963 infördes möjligheter att använda investeringsfonderna selektivt med avseende på region och med avseende på företag.

Slutligen bör det framhållas att inkomstskatten för fysiska personer torde påverka företagssparandet och leda till att utdelningspolitiken är mycket försiktig i Sverige, särskilt efter 1947 års skattereform, då marginalskatterna skärptes betydligt för höga inkomsttagare. Bolagsskatten ligger något över 50 procent för utdelade och för redovisade, icke utdelade vinster. Den nämnda bolagsskattesatsen torde vara lägre än marginalskatterna för stora delar av aktieägarna, ty benägenheten att inneha aktier är mycket starkt korrelerad med inkomsten och värdet av aktiestocken är koncentrerat bland höga inkomsttagare.⁵ Fram till

¹ Det bör nämnas att en skatt på nyinvesteringar uttogs 1951 och vissa andra år under 1950-talet samt att byggnadsregleringarna, vilka kvarstod sedan kriget, be-
gagnades i restriktivt syfte, varför »anpassningsbördan» i konjunkturpolitiken kan
sägas till stor del ha legat på den privata sektorns investeringar under denna tid.

² Se *SOU* 1954: 19, kap. 3.

³ Investeringsfonderna hade ringa betydelse fram till mitten av 1950-talet.

⁴ Se Eliasson [1965] för en utförlig undersökning om investeringsfonderna.

⁵ *SOU* 1965: 72, kap. 8.

mitten av 1960-talet var kapitalvinster inte beskattningsbara annat än om de realiserades inom fem år efter ett aktieköp. Antagligen föreligger härigenom ett starkt motiv för att låta företagsvinsterna få formen av kapitaltillväxt i stället för utdelningar.¹

Det nämndes tidigare att statsmakterna var inriktade på att hålla tillbaka de privata investeringarna i början av 1950-talet. Mot slutet av årtiondet bedömdes däremot industriinvesteringarna som alltför små. Målsättningen om snabb ekonomisk tillväxt hade vid den tiden kommit mera i förgrunden. Införandet 1960 av en allmän omsättningsskatt bör ses i det sammanhanget. När stabiliseringspolitiken behövde hålla tillbaka efterfrågan skulle konsumtionen i högre grad än tidigare få bära »anpassningsbördan».² Införandet av omsättningsskatten medförde en omfördelning av det statliga skattetrycket från direkt till indirekt skatt. Uttagsprocenten var 1960 4 procent och den har sedermera höjts i omgångar till 11 procent 1967.

Under efterkrigstiden har det svenska socialförsäkringssystemet byggts ut väsentligt.³ Denna utbyggnad har finansierats med skatter, egenavgifter och arbetsgivaravgifter. Särskilt under 1950-talet ökade avgiftsfinansieringen avsevärt. Detta har medfört en förskjutning av skattetryckets fördelning på direkta skatter, indirekta skatter och avgifter, så att de direkta skatternas andel av skattetrycket sjunkit och en motsvarande uppgång inträtt för avgifterna.⁴

I tabell 7 återfinns uppgifter om totala skatteuttaget, i förhållande till BNP, dess sektorfördelning samt fördelningen på direkta och indirekta skatter i hushållssektorn. Alla indirekta skatter betraktas som helt burna av hushållssektorn, liksom de sociala försäkringsavgifterna. Arbetsgivaravgifterna till socialförsäkringssystemet antas reducera lönerna

¹ Se Mutén & Faxén [1966], s. 364 f.

² *SOU* 1956: 53, kap. 3.

³ Bland annat 1946 års folkpensionsreform, 1955 års reform om obligatorisk sjukförsäkring och 1959 års reform om allmän tjänstepensionering.

⁴ Den procentuella fördelningen på skatter och avgifter var:

År	Direkta skatter	Indirekta skatter	Soc. förs. avg.	Totalt
1948	60	35	5	100
1963	49	34	16	100

Källa: *SOU* 1964: 25, s. 43.

Tabell 7. Skatteuttaget och dess fördelning vissa år 1923–1965

År	Totala skattebeloppet deflaterat med BNP Löpande priser Procent	Företagssektorns procentuella andel av totala skatte- beloppet	Procentuella andelen direkta skatter i hushållssektorn av sektorns skattebelopp
1923	10	12	56
1925	9	11	56
1929	10	10	56
1930	11	10	59
1935	13	7	52
1939	14	11	53
1940	15	13	55
1945	18	13	57
1950	19	13	56
1955	25	12	63
1960	27	8	60
1965	32	6	62

Källa: Tabell A: 16 i bilaga A.

och betraktas här som en direkt skatt på hushållen.¹ Att omsättnings-
skatt tidvis utgått på investeringar bortses ifrån.

Av första kolumnen i tabell 7 framgår det att skattetrycket var i stort
sett oförändrat under 1920-talet, varefter en stegring inleddes som på-
gått alltsedan början av 1930-talet. Skatteuttagets stegring tycks ha
accelarerat, så att det gått snabbare under 15-årsperioden efter 1950 än
under 15-årsperioden före 1950. I det sammanhanget bör det påpekas
att inflationstakten under efterkrigstiden automatiskt medfört en skärp-
ning av skatteuttaget, eftersom skatteskalorna vid beskattning till
statlig inkomstskatt för fysiska personer har varit starkt progressiva
efter 1947. Staten har därför t. ex. 1952, 1955 och 1956 gjort justeringar
i nämnda skatteskalor för att motverka den automatiska skärpning,
som inflation medfört.² En annan faktor bakom utvecklingen var kom-
munalskatternas stegring. Vid efterkrigstidens början torde en uttags-
procent på 10 procent av beskattningsbar inkomst ha varit det normala
medan medeltalet vid mitten av 1960-talet låg vid ungefär 20 procent.

Med företagssektorn avses här aktiebolagen. Vi finner då att företags-

¹ Antagandet att arbetsgivaravgifterna till socialförsäkringssystemet övervältras
på lönerna kan i någon mån stödjas på de resultat som Lindbeck och Jacobsson
kommit till vid en ekonometrisk studie av Philipskurvor för svensk industri. Löne-
stegringstakten inom industrin, inklusive arbetsgivaravgifterna, förklarades rätt
väl av sysselsättningsgraden på arbetsmarknaden, vilket talar för vårt incidens-
antagande. Se Lindbeck [1968], s. 166 ff.

² Se *SOU* 1957: 13, s. 22.

sektorns andel — dvs. de direkta bolagsskatternas andel — av skattebeloppet sjönk en aning under 1920-talet och steg i motsvarande mån under 1930-talet så att andelen var ungefär densamma 1923 som 1939–1940. (Under depressionen på 1930-talet föll andelen tillfälligt med nedgången av företagssektorns andel av nationalinkomsten.) Under den första 10-årsperioden av efterkrigstiden var företagssektorns andel av skattebeloppet åter konstant. Efter 1955 inträffade sedan en markant nedgång från 12 procent till 6 procent 1965 sammanhängande med investeringsboomen 1958–1959, som skapade avskrivningsobjekt, sjunkande vinstandel i nationalinkomsten och ökad användning av investeringsfonderna.

Ser vi sedan på fördelningen mellan direkta och indirekta skatter i hushållssektorn finner vi att denna fördelning var konstant under 1920-talet men att andelen direkta skatter föll under 1930-talet. (Nivålyftet för andelen direkta skatter mellan 1929 och 1930 torde bero på beräkningstekniska fel vilka uppstått då olika källor använts för 1920- och 1930-talen.) För efterkrigstiden tycks tendensen ha varit stigande för de direkta skatternas andel av hushållssektorns skattebelopp t. o. m. 1955. Den stigande tendensen bröts genom konjunkturedgången 1958–1959 samt genom införandet av den allmänna omsättningsskatten 1960.

Övrig ekonomisk politik

Arbetslösheten var som bekant omfattande under 1920-talet, även under högkonjunkturåren under andra hälften av årtiondet. Finanspolitiken möjliggjorde inte något stort sysselsättningspolitiskt program emot denna arbetslöshet och inte heller något stort socialpolitiskt reformarbete för att lindra dess konsekvenser; politiken inskränktes till att lindra den värsta nöden för de arbetslöshetsdrabbade familjerna. Det var naturligtvis nödvändigt att underordna arbetslöshetspolitiken och socialpolitiken det penning- eller valutapolitiska målet, så att detta inte motverkades i alltför hög grad. Under 1920-talets början t. ex. syftade ju den deflationistiska penningpolitiken till en nedpressning av priser och löner. Det är möjligt att en del ansvariga trodde att denna politik skulle kunna genomföras utan att öka arbetslösheten men emot detta talar förekomsten av en ganska betydande opposition emot den deflationistiska politiken, inrymmande t. ex. Gustav Cassel och folk från näringslivet.¹

Statsmakterna betraktade de arbetslösas sysselsättning som demoraliserande, varför politiken främst inriktades på att skaffa de arbetslösa

¹ Se Cassel [1922], s. 283 ff., vidare Östlind [1945], kap. 15–20 och Lindeberg [1968], kap. 2, särskilt s. 32 ff.

arbetstillfällena och samtidigt lindra den värsta nöden för de drabbade familjerna. Hjälpverksamheten gick ut på att skapa försörjning för de arbetslösa vid allmänna arbeten, s. k. reservarbeten. Lönen vid reservarbetena skulle av princip understiga den lägsta grovarbetarlönen på den öppna marknaden. Endast om det var omöjligt att ordna reservarbeten utbetalades understöd.

Antalet anställda vid reservarbeten var blygsamt i förhållande till arbetslöshetens storlek. Vid förbättringar på arbetsmarknaden minskades omfattningen av reservarbetena och avstängdes vissa grupper från dessa.¹ Trots bestående hög arbetslöshet under hela 1920-talet bibehölls restriktiviteten i arbetslöshetspolitiken.²

Under 1930-talet, då statsbudgeten tilläts expandera, möjliggjordes en utbyggnad av social- och arbetslöshetspolitiken. I början av 1930-talet kompletterades det redan existerande systemet för bekämpande av arbetslöshet med s. k. beredskapsarbeten. Detta innebar att sådan statlig investeringsverksamhet, som förr eller senare skulle komma att företas, kunde tillåtas expandera under perioder av stor arbetslöshet. Lönen vid sådana arbeten var densamma som vid motsvarande sysselsättning på arbetsmarknaden i övrigt. Fr. o. m. 1933/34 finansierades dessa bered-

¹ Lindeberg [1968], s. 32.

² Nedan redovisas vissa uppgifter om arbetslöshetspolitikens omfattning. Antalet rapporterade arbetslösa torde underskatta det verkliga antalet arbetslösa, eftersom bland annat vetskapen om att utsikterna till hjälp var små torde ha lett till att inte alla arbetslösa ansökte om hjälp och registrerades.

	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930
Fackför- eningarnas arbetslös- hetsprocent	27	23	13	10	11	12	12	11	10	12
Totalutgifter milj. kr per år	57	82	42	9	10	11	13	14	11	12
Antalet rap- porterade arbetslösa i 1 000-tal	85	81	26	9	15	17	19	17	10	14
Hjälpta i % av rapporterade arbetslösa	—	63	56	42	35	35	42	43	46	41

Källa: *SOU* 1936: 32, s. 49.

Som framgår sjönk andelen av de rapporterade arbetslösa som erhöll hjälp efter konjunkturförbättringen 1923–1924. Detta stämmer väl med vårt påstående om restriktiviteten i arbetslöshetspolitiken. Hjälpfrekvensen var som synes låg, under 50 procent för hela högkonjunkturperioden under andra hälften av årtiondet.

skapsarbeten i öppna marknaden med lånemedel även om någon kalkylerbar förräntning ej existerade.

Expansionen av beredskapsarbetena bromsades kraftigt under större delen av 1933 och delvis under 1934 genom en omfattande arbetsmarknadskonflikt i byggnadsbranschen. Hela det planerade programmet kunde därför inte förverkligas dessa år.

År 1932 torde ha varit det värsta depressionsåret. Detta år samt under de två följande ökade arbetslöshetsutgifterna väsentligt. Under 1934 inträffade sedan en klar förbättring i konjunkturläget och arbetslöshetsutgifterna minskades under de följande åren. Trots att åren 1936 och 1937 var utpräglade högkonjunkturår kvarstod dock en avsevärd arbetslöshet.¹

På socialpolitikens område var det främst samhällets utgifter för pensioner och s. k. befolkningspolitik som växte snabbt. Den senare omfattade utgifter för mödra- och barnavård, transfereringar till barn-

¹ Statliga och kommunala utgifter för hjälpverksamheten för arbetslösa i milj. kr 1930–1939:

1930	12	1935	81
1931	32	1936	46
1932	79	1937	24
1933	126	1938	18
1934	131	1939	12

Källa: *SOU* 1944: 33, s. 48.

Dessa uppgifter avser de egentliga arbetslöshetsanslagen över statsbudgeten och kommunernas budgeter. Därtill kom att regeringen strävade att utvidga de allmänna arbeten till vilka anslag normalt utgick över den ordinarie budgeten (se *SOU* 1934: 44). Tas hänsyn även till dessa anslag samt till statliga beställningar från privata företag och till lån och subventioner till sådana företag, vilka motiverades av konjunkturläget, erhålls följande ungefärliga belopp för *enbart statsbudgetens* anslag för bekämpande av arbetslösheten.

Milj. kr	
1929/30	94
31/32	111
32/33	170
33/34	212
34/35	341

Dessa belopp är alltså summan av statlig konsumtion, statliga investeringar, transfereringar till hushålls- och företagssektor samt kreditgivning till företagssektor, vilka motiverats av konjunkturläget. Se vidare Silenstam [1969], kap. 5.

familjer och transfereringar i samband med havandeskap och förlossning.¹ En av socialpolitikens uppgifter — även konjunkturpolitiskt motiverat — var vidare att stödja bostadsbyggandet. Särskilt bidragen till bostadsförbättringar på landsbygden ansågs skapa ett stort antal, över hela landet spridda, sysselsättningstillfällen. Under 1933 infördes även bidrag och lån för att bland annat stödja bostadsproduktionen för barnrika familjer.^{2, 3}

Under 1930-talet genomfördes, som en följd av den internationella jordbrukskrisen, även en omfattande reglering av handeln med jordbruksprodukter. Prisbildningen blev fr. o. m. 1933 genom jordbrukspolitiken avskärmad från världsmarknaden och den skörd som inte kunde avsättas under skördeåret skulle köpas upp av jordbrukskooperationen med statlig kreditgivning som stöd till på förhand fastställda priser. Detta medförde en förstärkning av jordbrukarnas inkomster.⁴

Under andra världskriget tillkom ett omfattande regleringssystem.

¹ Exklusive utgifter för arbetslöshetens bekämpande steg statens socialutgifter från 88 milj. kr 1930 till 251 milj. kr 1939 eller med 185 procent. Statens och kommunernas sammanlagda socialutgifter utvecklades på följande sätt:

	Milj. kr	% av nationalinkomsten
1930	248	3,04
1939	494	4,29

Källa: Welinder [1945].

² Byggnadsverksamheten visade ett starkt motstånd mot konjunkturedgången t. o. m. 1932. Under 1933 och 1934 rådde det konflikt på arbetsmarknaden inom byggnadsbranschen, vilket hindrade arbetslöshetspolitiken i allmänhet och stödåtgärderna till bostadbyggandet i synnerhet att slå igenom. Efter 1934 då konflikten upphört ökade byggnadsverksamheten mycket kraftigt, vilket bland annat framgår av nedanstående index över byggnadsverksamheten:

1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
100	136	134	120	83	108	168	184	183	205

Källa: MKI, ser. B:1.

³ Se *SOU* 1944: 33, s. 36 f samt *SOU* 1945: 63, kap. 4.

⁴ Det har gjorts en beräkning av utvecklingen av jordbrukets försäljningsinkomster under 1930-talet, vilken visar att under perioden 1929–1932 minskade dessa med 160 milj. kr, 1932–1934 ökade de med 116 milj. kr och under perioden 1934–1936 ökade de med 137 milj. kr. De statliga regleringarna framtvungade en övergång till självförsörjning med krympande import av jordbruksprodukter och stigande inkomster för jordbrukarna. Se MKI, ser. B:1, s. 31.

Då infördes ransonering av den privata konsumtionen, reglering av varu- och arbetskraftsanvändningen, produktionsstyrning med hjälp av subventioner, kontroll av utrikeshandeln och priskontroll. En del av dessa regleringar togs bort vid krigsslutet och allmänt mildrades regleringspolitiken efter kriget.

Import-, byggnads- och prisregleringarna användes efter kriget som stabiliseringspolitiska medel med varierande skärpa i tillämpningen. Även jordbruks- och hyresregleringarna kvarstod men av andra än stabiliseringspolitiska skäl.

Byggnadsregleringen innebar att byggnadstillstånd måste inhämtas för i princip all slags husbyggnads- och anläggningsarbeten. Tillståndsregleringen var dessutom kopplad till en arbetskraftsreglering så att centralt utfärdade byggnadstillstånd förbands med villkor att arbetena fick påbörjas först sedan lokala myndigheter lämnat igångsättningstillstånd, varvid antalet arbetare som fick användas kunde anges av den lokala myndigheten (länsarbetsnämnden).

Under efterkrigstiden fram till 1951 hade Sverige som nämnts fri avskrivningsrätt på maskiner och inventarier för aktiebolag och ekonomiska föreningar men regleringar vid investeringar i byggnader och anläggningar. Därigenom stimulerades investeringar i maskiner och annan utrustning medan byggnads- och anläggningsverksamhet hölls tillbaka. Detta kan möjligen ha bidragit till en sämre avvägning mellan dessa investeringstyper ur tillväxtskyvinkel än vad en mera neutral politik skulle ha inneburit.¹ Byggnadsregleringen kvarstod till utgången av 1958 som konjunkturpolitiskt medel.

Priskontrollen begagnades för att begränsa prisstegringarna. Ansökan om prishöjningar från ett företag ledde till förhandlingar med en statlig priskontrollnämnd och företaget. Priskontrollen behölls till slutet av 1956 men den avvecklades för större områden i samband med konjunkturavmattningen 1952.

Hyresregleringen infördes under kriget och kvarstår fortfarande.² Den har främst haft en fördelningspolitisk motivering — att hålla nere bostadskostnaderna i hushållens konsumtion. Principen i hyreslagstiftningen är den att hyran skall motsvara drift- och kapitalkostnader, vilka beräknats utifrån kostnaderna för fastighetens uppförande samt rådande räntesatser. Effekten av denna politik har blivit att ett efterfrågeöverskott uppstått på bostadsmarknaden, ett efterfrågeöverskott som existerat under hela efterkrigstiden. Dessutom har politiken medfört en s. k. hyressplittring; äldre fastigheter betingar en lägre kvadratme-

¹ Se Mutén & Faxén [1966], s. 347 samt Lundberg [1953], s. 452.

² Ett beslut att inleda dess avveckling 1969 har fattats.

tershyra än nya och hyressplittringen har bestämts av inflationstakten, eftersom den »historiska» byggnadskostnaden ligger till grund för hyres-sättningen.

Den bostadskö som efterfrågeöverskottet på bostadsmarknaden utgör har i den politiska debatten under efterkrigstiden ständigt återopats som ett mått på resursbehovet för bostadsproduktion. Som berörts ovan har detta lett till bland annat prioritering av bostadssektorn på kreditmarknaden, statlig kreditgivning till bostadsbyggandet m. m. utan att bostadsmarknaden kommit i jämvikt någon gång under efterkrigstiden.

Jordbrukspolitiken har under efterkrigstiden liksom under 1930-talet syftat till att hålla uppe priserna på jordbruksprodukter inom landet genom ett importskydd.¹ Ett dominerande mål för jordbrukspolitiken har nämligen varit s. k. inkomstlikställighet mellan jordbrukare och industriarbetare. Inkomstlikställigheten syftade ursprungligen på jordbrukare som brukade 10 à 20 hektar men gränsen har höjts till 20 à 30 hektar. När det gäller den totala omfattningen av jordbruksproduktionen i landet har politiken av beredskapsskäl syftat till en hög självförsörjningsgrad med undvikande av produktion utöver avsättningsutrymmet inom landet.

I inkomstfördelningsmålet ligger inbakat en målsättning om storleksrationalisering genom att mindre jordbrukare inte skall uppnå inkomstlikställighet och större jordbrukare skall uppnå högre inkomst än vad likställigheten motiverar. Rationaliseringsmotivet har man i övrigt försökt tillgodose genom administrativa metoder såsom låne- och bidragsverksamhet samt en förvärvslagstiftning som möjliggjort statlig förköps- och expropriationsrätt för att underlätta att bilda bärkraftiga jordbruksenheter.

Slutligen skall arbetsmarknadspolitikens utveckling beröras något. Arbetsmarknadspolitikens gavs en starkare ställning än tidigare genom inrättandet 1948 av ett centralt ämbetsverk, arbetsmarknadsstyrelsen, med en underlydande lokalorganisation. Fram t. o. m. 1957 undergick dock inte arbetsmarknadspolitikerna några större förändringar utan den bedrevs med traditionella metoder, såsom arbetsanskaffning genom beredskapsarbeten och arbetsförmedling.

Konjunkturedgången 1958–1959 markerar inledningen till en kraftig

¹ Det bör nämnas, att tillämpningen av 1947 års jordbruksavtal till en början faktiskt kom att innebära att priserna på jordbruksprodukter hölls nere, eftersom världsmarknadspriserna, tvärt emot förhållandena under 1930-talet, låg högre än de svenska priserna. Det var först i samband med Koreakonjunkturen som det definitiva omslaget kom. Alltsedan dess har världsmarknadspriserna legat lägre än de svenska priserna.

utvidgning av arbetsmarknadspolitiken och till en delvis ny uppläggning av den. Huvudtanken i den »nya» arbetsmarknadspolitiken är, att balansbristerna på arbetsmarknaden skall bekämpas genom åtgärder både mot arbetslöshet och arbetskraftsbrist. För att möta detta nya krav har de rörlighetsbefrämjande åtgärderna givits en växande betydelse.

Sålunda har vuxenutbildningen inom arbetsmarknadspolitikens ram för att underlätta den yrkesmässiga rörligheten ökat till att beröra ungefär 1 procent av »labour force» per år vid mitten av 1960-talet. Det är främst personer som drabbats av arbetslöshet som erhåller yrkesutbildning för en verksamhet med hög efterfrågan på arbetskraft.¹ Flyttningsbidrag, inlösning av egna hem m. fl. åtgärder för att underlätta geografisk rörlighet berör också ca 1 procent av labour force per år vid mitten av 1960-talet.²

Den arbetsmarknadspolitik som bedrivs i Sverige har i stor utsträckning fått sin utformning genom fackföreningsrörelsens interna idé-debatt och dess reformförslag.³ I själva verket har fackföreningsrörelsen i Sverige verkat som en pådrivare för näringslivets strukturrationalisering men den har samtidigt krävt en kraftig utvidgning av arbetsmarknadspolitikens resurser för att lindra konsekvenserna för arbetskraften av strukturförändringar med företagsnedläggelser och friställande av arbetskraft.

¹ Även om det enbart föreligger en risk för framtida arbetslöshet har arbetstagare rätt att erhålla yrkesutbildning med tillhörande bidrag för täckande av levnads-kostnaderna. Ett principuttalande föreligger t. o. m. om generell rätt till vuxenutbildning för alla inom s. k. låglöneområden, se K. Maj:ts prop. nr 52 1966, s. 208. Det bör tilläggas att arbetsmarknadsstyrelsens vuxenutbildning till stor del sker i nära samarbete med företagens personalutbildning.

² Se Silenstam [1969] kap. 5 för en utförligare redogörelse för de arbetsmarknadspolitiska medlen.

³ Se LO-betänkandena: *Fackföreningsrörelsen och den fulla sysselsättningen* [1953] samt *Samordnad näringspolitik* [1961].

KAPITEL 2

Teorin för den ekonomiska politikens verkningar

Inledning

För att vi skall kunna uttala oss om verkningarna på den ekonomiska utvecklingen av den ekonomiska politiken måste vi stödja oss på en teori för sambandet mellan de offentliga handlingsparametrarna och de endogena variabler, som vi vill studera. I detta avsnitt presenteras några modellansatser, och resonemangen här är till endast för att precisera vissa samband mellan handlingsparametrar och endogena variabler, samband som kan vara svåra att få grepp om utan en modelldiskussion.

Vi använder i diskussionen två begrepp: 1. Totala efterfrågan och 2. Produktionskapaciteten.

Med det andra begreppet avses den högsta produktion som är möjlig att realisera vid varje tidpunkt med hänsyn till de restriktioner som sätts av existerande realkapital och tillgång på arbetskraft.

Under perioder då det rått arbetslöshet av större omfattning (mellankrigstiden) betraktas nationalprodukten såsom helt bestämd från efterfrågesidan. Även efterfrågan efter arbetskraft och därmed, vid en exogent given labour force, arbetslöshetens omfattning, kommer då att bestämmas av totala efterfrågan på varor och tjänster.

När däremot arbetslösheten varit ringa (efterkrigstiden) tänker vi oss att nationalprodukten helt bestäms från kapacitetssidan. Då kommer även »efterfrågetrycket» in i bilden, efterfrågan i relation till produktionskapaciteten när externbalans råder, varvid vi tänker oss att efterfrågan genomgående är minst lika stor som kapaciteten, så att tendenser föreligger till prisstegringar och/eller betalningsbalansrubbningsar.

I första hand försöker vi bestämma den förda politikens effekter på nationalprodukten men även effekterna på sysselsättningen och efterfrågetrycket tas upp i den mån det är möjligt att göra det inom ramen för den använda modellen.

Vad finanspolitiken beträffar vill vi kunna uttala oss om verkningarna vid följande förändringar:

I. Omfördelning av nationalinkomsten mellan privat och offentlig sektor av ekonomin.

II. Förändring av den offentliga sektorns »budgetbalans», dvs. en isolerad förändring av offentliga sektorns andel av nationalinkomsten eller av skattebeloppets andel av nationalinkomsten.

III. Omfördelning av den offentliga sektorns utgifter mellan investeringar och konsumtion.

IV. Förändring av skatteuttagets fördelning mellan hushållssektor och företagssektor.

V. Förändring av skatteuttagets fördelning mellan direkta och indirekta skatter i hushållssektorn.

Vad penningpolitiken beträffar skall vi begränsa analysen till att omfatta:

VI. Penningutbudet i relation till nationalprodukten.

VII. Regleringspolitiska storheter såsom likviditetskvoter, utlåningstak m. m.

VIII. Statsskuldshöjningens olika parametrar utöver regleringen av penningutbudet.

Teorin för finanspolitikens verkningar — en modellpresentation

Bestämning av totala efterfrågan och sysselsättningen

Innan vi går in på beteendefunktionerna skall vi se på några av den offentliga sektorns handlingsparametrar. Den offentliga sektorns utgifter finansieras med skatter, lån från den privata sektorn samt genom emission av nya pengar. Det totala skatteuttaget betraktas som en proportionell funktion av nationalprodukten, $T = tY$, där T är skattebeloppet, t den offentliga handlingsparameter som bestämmer den genomsnittliga skattesatsen och Y real nationalprodukt till faktorkostnad. Skatteuttagets fördelning inom den privata sektorn på hushåll och företag bestäms av parametern r , så att $T^f = rT$ och $T^h = (1-r)T$, där T^f är företagssektorns och T^h hushållssektorns skattebelopp. Vidare antas att parametern s bestämmer andelen direkta skatter i hushållssektorn, så att $T^{hd} = sT^h$ och $T^{hi} = (1-s)T^h$, där T^{hd} är hushållssektorns belopp av direkta skatter och T^{hi} dess belopp av indirekta skatter.

Som berördes inledningsvis betraktas t , r och s som statliga handlingsparametrar. Bakom dessa parametrar ligger förvisso i realiteten en stor mängd bestämningsfaktorer såsom skattesatser, skatteskalor m. m. Givetvis beror också parametrarna av inkomstfördelningen mellan sektorer,

för att nämna en komplikation, så att t. ex. en nedgång av företagssektorns andel av nationalinkomsten sänker den andel av skattebeloppet som företagssektorn betalar. Men i den mån som förändringar av parametrarna t , r och s , vilka är att hänföra till den sistnämnda typen av förklaring, kvarstår på längre sikt än en konjunkturedgång varar, kan vi betrakta dem såsom medvetna, av myndigheterna genomförda parameteromläggningar. Trots att det på kort sikt är svårt att betrakta t , r och s såsom exogena, kan det vara rimligt på lång sikt.¹

Den totala efterfrågan, Y , genereras av den privata sektorns utgifter för konsumtion, C , av den offentliga sektorns utgifter för konsumtion och investeringar, G , av den privata sektorns utgifter för investeringar, I , samt av skillnaden mellan export och import, $X - M$, — allt mätt i reala enheter.

Privat konsumtionsvaruefterfrågan — inklusive beloppet av indirekta skatter i hushållssektorn — formuleras som en funktion av hushållssektorns disponibla inkomster:

$$C + T^{hi} = a[(1 - \alpha)Y - T^{hd}].$$

$1 - \alpha$ är hushållssektorns andel av nationalinkomsten, exogen i förhållande till modellen, liksom a , vilken här betraktas som en konstant benägenhet.

Den offentliga sektorns utgifter kan betraktas som en funktion av nationalprodukten, $G = gY$, varvid g utgör handlingsparameter. Detta betraktelsesätt är kanske naturligtast vid frågeställningar som rör utvecklingen av den offentliga sektorn på lång sikt, medan G , utgiftsbeloppet, snarare tas som handlingsparameter vid diskussion av konjunkturpolitiska problem.²

Det skulle naturligtvis vara förmätet att försöka formulera en »realistisk» investeringsfunktion för hela undersökningsperioden, som sträcker sig över ett halvt sekel. Vi kan dock vara övertygade om att i en »riktig» investeringsfunktion skulle företagssektorns vinster komma in på ett eller annat sätt. Dessa brukar nämligen tillskrivas en dubbel betydelse för företagets investeringar. Dels antas förväntningar om framtida vinster vara beroende av den aktuella vinsten och vinstutvecklingen i det förflutna, dels ökar finansieringsmöjligheterna med företagets vinster.

Eftersom finanspolitiken till stor del verkar via de disponibla in-

¹ Jfr s. 12 f.

² De svenska långtidsutredningarna, som sysslar med resursallokeringsproblem över 5- till 10-årsperioder, betraktar närmast $g = G/Y$ som offentlig handlingsparameter.

komsterna, och eftersom det är just finanspolitikens effekter som intres-serar här skall vi låta företagssektorns disponibla inkomster »förklara» investeringsefterfrågan. Eftersom vi satte $1 - \alpha$ som hushållssektorns andel av nationalinkomsten har vi att företagssektorns disponibla inkomster blir $\alpha Y - T^f$, där α är företagssektorns andel av nationalinkomsten sedan hänsyn tagits till utdelningar och räntebetalningar till hushållssektorn.

Investeringsfunktionen formuleras på enklast tänkbara sätt med företagssektorns disponibla inkomster som enda argument:

$$I = b(\alpha Y - T^f),$$

där b betraktas som en konstant benägenhet att investera ur de disponibla inkomsterna.

Även en del, γ , av de offentliga utgifterna antas gå till kapacitetsökande investeringar, så att kapitalstockens förändring utgörs av summan av den privata och den offentliga sektorns investeringar:

$$dK = I + \gamma G.$$

Slutligen antar vi en enkel importfunktion

$$M = mY,$$

där M är importvolymen och m betraktas som en konstant importbenägenhet.

Ovanstående samband kan nu sammanställas till en jämviktsmodell för bestämning av totala efterfrågan, där periodlängden antas vara fem år.

$$Y = C + I + G + X - M \tag{1}$$

$$C + T^{hi} = a[(1 - \alpha)Y - T^{hd}] \tag{2}$$

$$I = b(\alpha Y - T^f) \tag{3}$$

$$G = gY \tag{4}$$

$$M = mY \tag{5}$$

$$T = T^f + T^h \tag{6}$$

$$T = tY \tag{7}$$

$$T^f = rT \tag{8}$$

$$T^h = T^{hi} + T^{hd} \tag{9}$$

$$T^{hd} = sT^h \tag{10}$$

$$Y = \phi(K, N) \quad (11)$$

$$K = K_0 + dK \quad (12)$$

$$dK = I + \gamma G \quad (13)$$

I det första sambandet ovan är X exportvolymen, vilken betraktas som exogen i förhållande till modellen. Transfereringarna till hushållssektorn antas ingå i G i samband (4). Jfr s. 61. Samband (11) är produktionsfunktionen, där K är kapitalbeståndet som antas fullt utnyttjat, och N sysselsättningen. I samband (12) betecknar K_0 det från föregående perioder övertagna kapitalbeståndet.¹

Vi har i modellen ovan 13 samband i 13 endogena variabler, nämligen $Y, C, I, G, M, T, T^f, T^h, T^{hi}, T^{hd}, K, dK$ och N . Vi är emellertid endast intresserade av Y , real nationalprodukt, och N , den totala sysselsättningen. Vi kan därför eliminera sambanden (2)–(10) samt (13) och kvar står därefter ett system om tre samband och tre endogena variabler, nämligen

$$Y = \{a[1 - \alpha - s(1 - r)t] - (1 - s)(1 - r)t + b(\alpha - rt) + g - m\} Y + X \quad (14)$$

$$Y = \phi(K, N) \quad (15)$$

$$K = K_0 + [b(\alpha - rt) + \gamma g] Y. \quad (16)$$

För att få modellen (14)–(16) mer hanterlig inför vi symbolen Z för hela uttrycket inom klammern i högra ledet av (14) samt sätter $Z = z_1 + z_2$. Vi låter z_2 vara investeringskvoten $b(\alpha - rt) + \gamma g$ och z_1 följaktligen den del av utgiftsbenägenheten ur nationalinkomsten som inte riktar sig mot investeringar. Systemet (14)–(16) kan då skrivas:

$$Y = \frac{X}{1 - Z} \quad (17)$$

$$Y = \phi(K, N) \quad (18)$$

$$K = K_0 + z_2 Y. \quad (19)$$

Här är exporten och de parametrar som bestämmer Z de exogena variabler som kan få nationalprodukten att växa över tiden. Om Z är konstant

¹ Vid början av den period för vilken denna inkomstbildningsmodell gäller är kapitalbeståndet K_0 och vid slutet är det $K_0 + dK$. Som framgår av samband (11) görs det orimliga antagandet att hela investeringsvolymen inom den period för vilken modellen är uppställd kommer med som faktorinsats i produktionsfunktionen under samma period. Det vore naturligtvis rimligare att låta åtminstone en del av periodens investeringar komma in i produktionsfunktionen först i en senare period. Vårt förfaringsätt, som avsevärt förenklar modellen, är dock inte till någon nackdel för undersökningen av de begränsade frågeställningar vi har. Jfr s. 82 f.

växer nationalprodukten i samma relativa takt som exporten, oberoende av Z . Nivåförändringar av Z kan då inte påverka nationalproduktens relativa tillväxt men väl den nivå som ett tänkt tillväxtförlopp startar ifrån. Här förutsätts alltid stabilitet och anpassning till ett nytt jämviktsläge inom periodlängden för modellen. Diskussionen om finanspolitikens verkningar på nationalprodukten kan vid det betraktelsesättet föras på vanligt sätt genom komparativt statistiska jämförelser.

Av (17) ser vi att

$$\frac{\partial Y}{\partial Z} = \frac{X}{(1-Z)^2} > 0. \quad (20)$$

En ökning av utgiftsbenägenheten ur nationalinkomsten leder till att jämviktsinkomsten stiger. Den återstående frågan är då hur en förändring av de enskilda parametrarna påverkar Z . Vet vi hur parametrarna påverkar Z vet vi också hur de enligt vår modell påverkar nationalprodukten.

Vad innebär detta för sysselsättningen? Från efterfrågesidan på varumarknaden bestäms i modellen ovan både nationalprodukten och kapitalbeståndet. Därmed är också, via produktionssambandet, sysselsättningen bestämd såsom en fråga varumarknaden härledd efterfrågan. Det förefaller naturligt att en ökning av jämviktsinkomsten drar med sig en ökning av sysselsättningen, så att vid en exogent given labour force, arbetslösheten minskar. Det är dock inte självklart att så blir fallet eftersom kapitalet ökar när nationalprodukten ökar. Om ökningen i jämviktsinkomsten inträffar exempelvis genom att enbart investeringskvoten stiger, kan det kanske tänkas att den kapitalökning, som därigenom uppstår, räcker för att producera den större nationalprodukten, t. o. m. vid en sänkt sysselsättning.¹

För att undersöka om det kan bli fallet, deriverar vi systemet (17)–(19) partiellt först med avseende på z_1 och sedan med avseende på z_2 , varvid vi återkallar i minnet att z_2 är den del av totala utgiftsbenägenheten som riktar sig mot investeringsvaror:

$$\frac{\partial Y}{\partial z_1} = \frac{X}{(1-Z)^2} \quad (21)$$

$$\frac{\partial Y}{\partial z_1} = \phi_K \frac{\partial K}{\partial z_1} + \phi_N \frac{\partial N}{\partial z_1} \quad (22)$$

¹ Jfr noten å föregående sida. Hela kapacitetseffekten av investeringarna är samlad till samma period som efterfrågeökningen.

$$\frac{\partial K}{\partial z_1} = z_2 \frac{\partial Y}{\partial z_1}. \quad (23)$$

ϕ_K är kapitalets och ϕ_N arbetskraftens marginella produktivitet. Genom insättning av (21) och (23) i (22) erhålls:

$$\frac{\partial N}{\partial z_1} = \frac{X}{(1-Z)^2} \phi_N^{-1} (1 - \phi_K z_2) > 0. \quad (24)$$

Om ϕ_K , kapitalets marginella produktivitet, är mindre än ett kan vi konstatera att en ökad utgiftsbenägenhet medför att jämviktssysselsättningen stiger, när ökningen av utgiftsbenägenheten inte riktar sig mot investeringsvaror. Sysselsättningseffekten blir som synes mindre ju större kapitalets marginella produktivitet är och ju större investeringsbenägenheten är.

Låt oss gå vidare och se hur sysselsättningen reagerar när vi förändrar z_2 , investeringsbenägenheten. Vi får då derivera (17)–(19) partiellt med avseende på z_2 .

$$\frac{\partial Y}{\partial z_2} = \frac{X}{(1-Z)^2} \quad (25)$$

$$\frac{\partial Y}{\partial z_2} = \phi_K \frac{\partial K}{\partial z_2} + \phi_N \frac{\partial N}{\partial z_2} \quad (26)$$

$$\frac{\partial K}{\partial z_2} = Y + z_2 \frac{\partial Y}{\partial z_2}. \quad (27)$$

Genom insättning av (25) och (27) i (26) samt utnyttjande av (17) erhålls:

$$\frac{\partial N}{\partial z_2} = \phi_N^{-1} \left[\frac{X}{(1-Z)^2} - \phi_K \left(\frac{X}{1-Z} + z_2 \frac{X}{(1-Z)^2} \right) \right], \quad (28)$$

vilket kan omformuleras till:

$$\frac{\partial N}{\partial z_2} = \frac{X}{(1-Z)^2} \phi_N^{-1} [1 - \phi_K(1 - z_1)] > 0. \quad (29)$$

Även här överväger — om $\phi_K < 1$ — multiplikatoreffekten på inkomsten den kapacitetseffekt, som följer med kapitalökningen, så att sysselsättningen stiger när investeringsbenägenheten stiger.

Antag slutligen att det speciella inträffar att z_2 stiger och z_1 faller så, att Z förblir konstant. Då inträffar enbart en omfördelning av utgifterna inom en given utgiftsström och nationalprodukten förblir opåverkad.

Sysselsättningseffekten i detta speciella fall — en förflyttning utefter en isokvant — blir

$$\frac{\partial N}{\partial z_2} = -\frac{\phi_K}{\phi_N} \frac{X}{1-Z} < 0$$

$$-dz_1 = dz_2.$$

Vi har bland våra parametrar en, nämligen γ , investeringsandelen bland de offentliga utgifterna, som har exakt den egenskapen att den förändrar z_1 och z_2 med samma belopp fast i olika riktning.

Den fråga vi har att ställa oss är alltså hur de enskilda parametrarna påverkar z_1 och z_2 . Vi kan då i bästa fall säga hur sysselsättningen enligt vår modell påverkas.

Vi övergår nu till att undersöka de enskilda parametrarnas effekter på nationalprodukt och sysselsättning. Säg, att vi vill undersöka hur en förändring av skattesatsen, t , påverkar nationalprodukten. Vi får då:

$$\frac{\partial Y}{\partial t} = \frac{\partial Y}{\partial Z} \frac{\partial Z}{\partial t},$$

$$\text{där vi vet att } \frac{\partial Y}{\partial Z} > 0.$$

För effekten på sysselsättningen behöver vi:

$$\frac{\partial N}{\partial t} = \frac{\partial N}{\partial z_1} \frac{\partial z_1}{\partial t} + \frac{\partial N}{\partial z_2} \frac{\partial z_2}{\partial t},$$

där vi vet att $\frac{\partial N}{\partial z_1} > 0$ och $\frac{\partial N}{\partial z_2} > 0$ samt dessutom att

$$\frac{\partial N}{\partial z_1} - \frac{\partial N}{\partial z_2} = \frac{X}{1-Z} \frac{\phi_K}{\phi_N} > 0.$$

Innan vi tar upp de olika parametrarna upprepas följande definitioner:

$$Z = a[1 - \alpha - s(1-r)t] - (1-s)(1-r)t + b(\alpha - rt) + g - m \quad (30)$$

$$z_1 = a[1 - \alpha - s(1-r)t] - (1-s)(1-r)t + (1-\gamma)g - m \quad (31)$$

$$z_2 = b(\alpha - rt) + \gamma g. \quad (32)$$

I. *Omfördelning av nationalinkomsten mellan privat och offentlig sektor. (Lika stora förändringar av parametrarna g och t .)*

Efterfrågan

$$\frac{\partial Z}{\partial g} = 1 - (1-r)[1 - s(1-a)] - br \quad (33)$$

$$dg = dt.$$

Mot den ökade utgiftsbenägenheten i offentlig sektor, första termen, står en minskad utgiftsbenägenhet i hushållssektorn, andra termen, och i företagssektorn, tredje termen. Det är inte utan vidare klart vilket tecken ifrågavarande derivata har, varför vi får göra en överslagskalkyl med mellankrigstidens parametervärden. Parametern r hade värdet 10 à 12 procent, parametern s värdet 53 à 58 procent. Om vi tolkat $1-a$ som hushållssektorns marginella sparbenägenhet ur de disponibla inkomsterna har vi att räkna med ett värde om 10 à 15 procent.¹ Vi använder 53 procent för s och 10 procent för $1-a$ för att se vilket krav som ställs på b , marginella investeringsbenägenheten ur de disponibla inkomsterna, för att derivatan skall bli noll. (Värdena på s och $1-a$ är då valda så, att kravet på b blir lägsta möjliga vid de angivna gränserna för parametrarna.) Nettot av de två första termerna i uttrycket blir 0,16. Tar vi värdet 0,11 på r får vi $\partial Z/\partial g < 0$ när $b > 1,45$. Detta innebär att den marginella benägenheten att investera ur de disponibla inkomsterna skulle få lov att vara större än 1,45 för att effekten av en omfördelning av nationalinkomsten från privat till offentlig sektor skulle kunna minska jämviktsinkomsten. Självfallet är b den storhet som det är svårast att ange snäva gränser för bland våra exogena storheter. Bortser vi från bostadsbyggandet, vars bestämningsgrunder torde ha varit helt andra än de vi använder för att förklara investeringarna², torde vi tryggt kunna säga att $b < 1,45$ under mellankrigstiden.³ Vi påminner oss vad vi haft att säga om industrins självfinansieringsgrad under mellankrigstiden. Den var mycket hög, vilket talar för ett värde på b för industrins vidkommande klart under ett. För hela företagssektorn exklusive bostäder tyder Lundbergs siffror på ett värde i närheten av ett. Slutatsen är alltså att en ökning av den offentliga sektorn medförde en ökning av nationalprodukten under mellankrigstidens förhållanden.

Sysselsättningen. Vi undersöker först hur z_1 och z_2 reagerar när vi rör g och t lika mycket.

$$\frac{\partial z_1}{\partial g} = 1 - (1-r)[1-s(1-a)] - \gamma \quad (34)$$

$$dg = dt$$

¹ Se Lundberg [1969], s. 128.

² Mellankrigstiden innefattar både en period med hyresreglering och en period med statlig subventionering och kreditgivning till bostadsbyggandet, se s. 73 ff.

³ Enligt Lundberg [1969], s. 98 var företagssektorns finansiella sparande positivt under 1930-talet ($b < 1$). Under 1920-talet kan man med ledning av uppgifter om finansiellt sparande (tabell 21) och investeringar (tabell A:4, bilaga A) beräkna b till ca 1,1.

$$\frac{\partial z_2}{\partial g} = \gamma - br \quad (35)$$

$$dg = dt.$$

Eftersom γ höll sig vid 15 à 20 procent¹ under större delen av mellankrigstiden och eftersom nettot av första och andra termen är 16 à 19 procent vid mellankrigstidens parametervärden tycks $\partial z_1/\partial g$ vara mycket nära noll. Det skulle betyda att en utökning av den offentliga sektorn inneburit ungefär lika stor ökning av den »offentliga konsumtionsbenägenheten» som minskning av den privata konsumtionsbenägenheten ur nationalinkomsten. Ökningen av den totala utgiftsbenägenheten, som vi konstaterade ovan, skulle alltså vara hänförlig till en ökad investeringsbenägenhet. Ökningen av de offentliga investeringarna kompensades inte helt av en minskning hos de privata om $b < 1/2$. Sysselsättningseffekten anges då som:

$$\frac{\partial N}{\partial g} = \frac{\partial N}{\partial z_1} \frac{\partial z_1}{\partial g} + \frac{\partial N}{\partial z_2} \frac{\partial z_2}{\partial g} > 0,$$

$$dg = dt$$

$$\text{eftersom } \frac{\partial z_1}{\partial g} \simeq 0, \frac{\partial N}{\partial z_2} > 0 \text{ och } \frac{\partial z_2}{\partial g} > 0.$$

Vår slutsats är alltså att utökningen av den offentliga sektorn under större delen av mellankrigstiden ökade jämviktssysselsättningen.

II. Förändring av den offentliga sektorns budgetbalans. (Förändring av enbart g eller t .)

Efterfrågan. Effekterna på totala utgiftsbenägenheten blir för de båda alternativen

$$\frac{\partial Z}{\partial g} = 1 \text{ och } \frac{\partial Z}{\partial t} = -(1-r)[1-s(1-a)] - br < 0, \quad (36)$$

vilket följer av diskussionen under den föregående punkten.

En isolerad ökning av den offentliga utgiftsandelen av nationalinkomsten leder till en ökning av jämviktsinkomsten. En isolerad sänk-

¹ Siffrorna i tabell A:9 i bilaga A och i diagram 13 är som nämnts 2 à 3 procentenheter för låga.

ning av den genomsnittliga skattesatsen medför en ökning av jämviktsinkomsten.

Sysselsättningen. Sysselsättningseffekterna blir följande:

$$\frac{\partial N}{\partial g} = \frac{\partial N}{\partial z_1} (1 - \gamma) + \frac{\partial N}{\partial z_2} \gamma > 0 \quad (37)$$

$$\frac{\partial N}{\partial t} = -\frac{\partial N}{\partial z_1} (1 - r) [1 - s(1 - a)] - \frac{\partial N}{\partial z_2} br < 0. \quad (38)$$

Vilken metod som än begagnas för att öka underbalanseringen av den offentliga budgeten, så för det alltid med sig en ökning av jämviktsysselsättningen.

III. Omfördelning av den offentliga sektorns utgifter mellan investeringar och konsumtion. (Förändring av γ .)

Efterfrågan. Denna politik innebär en omfördelning av utgifterna inom en given total utgiftsström, varför nationalprodukten inte påverkas.

Sysselsättningen. Som tidigare nämnts innebär denna politik, att kapitalbildningen påverkas vid en given nationalprodukt. En ökning av investeringsandelen bland statsutgifterna medför därför att sysselsättningen minskar.

IV. Förändring av skatteuttagets fördelning mellan hushållssektor och företagssektor. (Förändring av parametern r .)

Efterfrågan. Effekten på utgiftsbenägenheten blir

$$\frac{\partial Z}{\partial r} = t[1 - s(1 - a) - b]. \quad (39)$$

Om investeringsbenägenheten är större än 0,95 ($s=0,59$, $1 - \alpha=0,15$) minskar jämviktsinkomsten när skatteuttaget omfördelas från hushållssektor till företagssektor. Här är det onekligen svårt att diskriminera mellan det ena eller andra alternativet för investeringsbenägenhetens storlek. Eftersom parametern i fråga knappast rördes under mellankrigstiden behöver vi inte fundera vidare över problemet.

Sysselsättningen. För fullständighetens skull anges även sysselsättningseffekten

$$\frac{\partial z_1}{\partial r} = t[1 - s(1 - a)] > 0 \quad (40)$$

$$\frac{\partial z_2}{\partial r} = -bt < 0. \quad (41)$$

Vi kan här endast säga att om effekten på nationalprodukten är positiv vid denna politik, vilket innebär att $|\partial z_1/\partial r| > |\partial z_2/\partial r|$, då är också sysselsättningseffekten positiv eftersom $|\partial N/\partial z_1| > |\partial N/\partial z_2|$. Däremot går det inte att säga generellt att sysselsättningen minskar om nationalprodukten minskar vid denna politik, då i detta fall $|\partial z_1/\partial r| < |\partial z_2/\partial r|$ medan $|\partial N/\partial z_1| > |\partial N/\partial z_2|$.

V. *Förändring av skatteuttagets fördelning mellan direkt och indirekt skatt i hushållssektorn. (Förändring av s.)*

Efterfrågan. Här får vi en entydigt positiv effekt:

$$\frac{\partial Z}{\partial s} = t(1-r)(1-a) > 0. \quad (42)$$

En ökning av de direkta skatterna i hushållssektorn på de indirekta kostnader leder till en positiv effekt på jämviktsinkomsten eftersom de direkta skatterna drabbar sparandet, vilket inte är fallet med de indirekta i vår modell.

Sysselsättningen. Endast z_1 påverkas här varför vi har att

$$\frac{\partial z_1}{\partial s} = \frac{\partial Z}{\partial s}. \quad (43)$$

Jämviktssysselsättningen stiger, därför att det här är fråga om en ökning i den totala utgiftsbenägenheten, varvid ökningen riktas mot konsumtion.

Efter denna katalogisering av finanspolitikens effekter vid en efterfrågebestämd nationalprodukt, en situation som vi tänker oss passar mellankrigstidens arbetslöshetsekonomi, övergår vi nu till att diskutera effekterna vid fullt resursutnyttjande.

Bestämning av produktionskapaciteten och efterfrågetrycket

Produktionskapaciteten, Y^* , definieras som den nationalprodukt som framkommer, då hela arbetskraften, N , sysselsätts i kombination med det i varje tidpunkt existerande kapitalbeståndet, K . Produktionskapaciteten anges som en funktion $Y^* = \phi(K, N)$. Vi har inte någon teori för hur den ekonomiska politiken påverkar »den tekniska nivån», varför vi nödgas bortse från den problematiken. Kapacitetsutvecklingen

kommer alltså att bestämmas av den exogent givna utvecklingen av arbetskraften och av utvecklingen av kapitalbeståndet.

Tillskottet till kapitalbeståndet utgörs av summan av den privata sektorns investeringar, I , och den del av den offentliga sektorns utgifter, som går till kapacitetsökande investeringar, γG .

I situationer med arbetslöshet, då den realiserade nationalprodukten utgörs av totala efterfrågan, bestäms investeringsvolymen i privat sektor, I , av sektorns investeringsfunktion, vilket framgått av modellen (1)–(13) ovan. Detta behöver inte vara fallet när fullt kapacitetsutnyttjande råder.

Vi har i efterfrågemodellen ovan förutsatt ett proportionellt samband mellan hushållens disponibla inkomster och konsumtionsutgifterna. Vidare antogs de offentliga utgifterna vara proportionella mot nationalprodukten.

Om hushållens och den offentliga sektorns planer förverkligas måste den privata sektorns investeringar tillsammans med bytesbalansens saldo alltid anpassas så, att summan av efterfrågekomponenterna ex post blir lika stor som produktionskapaciteten: $Y^* = C + I + G + (X - M)$. Frågan är om det är rimligt att betrakta bytesbalansens saldo som en residual post tillsammans med den privata sektorns investeringar. Svaret på den frågan måste bli nej för efterkrigstiden, den period som vår kapacitetsmodell är ämnad att belysa. Kapitalrörelserna har under hela efterkrigstiden varit reglerade och staten har fört en medveten politik för att balansera kapitalimport och kapitalexport via valutaregleringen. Följaktligen har statens externbalanspolitik syftat till att på sikt uppnå saldot noll för bytesbalansen, $X - M$. Medlen har varit växelkursförändringar, import- och exportregleringar m. m.¹

Vi kan därför för efterkrigstidens vidkommande betrakta villkoret att bytesbalansens saldo skall vara noll på längre sikt som ett överordnat mål för den ekonomiska politiken. I stort sett har målet uppnåtts och det ligger utanför ramen för denna undersökning att diskutera hur det har gått till.

Införs restriktionen $X - M = 0$ i stället för ekvation (5) blir utrymmet för den privata sektorns investeringar $I = Y^* - C - G^2$. Att se kapital-

¹ Se Ohlsson [1969], kap. 4.

² I praktiken måste detta synsätt modifieras. Tillåts en excess demand och inflation på varumarknaden är det möjligt att åtminstone vissa inkomster i hushållssektorn släpar efter i inflationsförloppet i förhållande till priserna, så att en inkomstomfördelning uppstår till förmån för företagssektorn och nackdel för hushållssektorn. Därigenom skulle s. k. forced saving uppstå i hushållssektorn och utrymmet för kapitalbildning i företagssektorn öka. (Tendens till sjunkande löneandel kan obser-

bildningen på detta sätt som bestämd av det realekonomiska utrymme som finanspolitiken skapar förefaller rimligt, eftersom det inte går att finna något belägg för att hushållens sparkvot skulle ha stigit i perioder med starkt efterfrågetryck och inflation, snarare skulle sparkvoten ha fallit.¹

Under angivna förutsättningar kommer kapitalbeståndets förändring, $dK = I + \gamma G$ att bli:

$$dK = Y^*\{1 - a[1 - \alpha - s(1 - r)t] + (1 - s)(1 - r)t - (1 - \gamma)g\}, \quad (44)$$

där uttrycket inom klammern är sparkvoten ur kapacitetsinkomsten. I fortsättningen kallar vi sparkvoten h för att spara utrymme.

Antag att produktionsfunktionen $Y^* = \phi(K, N)$ är en lineär Cobb-Douglas, så att produktionskapacitetens relativa förändring kan skrivas $\varrho_{Y^*} = \beta\varrho_K + (1 - \beta)\varrho_N$, där ϱ betecknar relativ förändring och β betecknar kapitalfaktorns produktionselasticitet. Genom att sätta $K/Y^* = 1/\sigma$ kan produktionskapacitetens relativa förändring skrivas $\varrho_{Y^*} = \beta\sigma h + (1 - \beta)\varrho_N$, där $\sigma h = \varrho_K$.

Genom att undersöka hur våra parameterförändringar påverkar sparkvoten, h , skulle det alltså vara möjligt att bestämma effekterna av den ekonomiska politiken på kapacitetsutvecklingen.²

veras under utpräglade inflationsår såsom under Koreakonjunkturen 1950–1951.) Se Fridén [1964], diagram 9, s. 14.

Ett annat fall då inflation kan skapa utrymme för kapitalbildning inträffar då hushållssektorn handlar under »money illusion». Hushållssektorns nominella konsumtion tänkes då på kort sikt inte vara proportionell mot den nominella inkomsten, utan en viss efterfrågan skulle kvarstå vid inkomsten noll. Om prisnivån stiger kommer denna autonoma utgiftsvolym att minska. Den kortsiktiga reala konsumtionsfunktionens intercept med den vertikala axeln i ett diagram som visar sambandet mellan real konsumtion och real inkomst kommer i så fall att sjunka. Härigenom skulle en inflation kunna skapa ökat utrymme för kapitalbildning. (Ett »money-illusion-beteende» kan naturligtvis också slå åt motsatt håll, så att real konsumtion på kort sikt ökar med stigande prisnivå.)

Slutligen, som framgår av avsnittet om arbetskraften, finns det anledning att räkna med en viss effekt på storleken av labour force från efterfrågenivån i ekonomin. En varaktig excess demand på arbetsmarknaden tycks kunna locka fram reserver till labour force. I så fall är inte produktionskapaciteten — bortsett från vad som ovan sagts — oberoende av efterfrågetrycket. En excess demand under en längre tid skulle kunna leda till en ökning i tillväxten av kapaciteten genom att labour force börjar växa snabbare än vad som skulle vara fallet vid balans på varumarknad och arbetsmarknad. Se Silenstam [1969], kap. 4.

¹ Se Lundberg [1969], s. 132 f.

² Det kan tyckas egenartat att illustrera effekter av ekonomisk politik med hjälp av en Cobb-Douglas modell som den ovanstående, eftersom jämviktstillväxten — den s. k. steady state growth — hos en sådan modell är fullständigt oberoende av

När det råder fullt kapacitetsutnyttjande är det av intresse att veta inte bara hur en viss politisk åtgärd slår på produktionskapacitetens utveckling utan även på efterfrågan i relation till kapaciteten. Därigenom skulle vi få en antydning om hur en viss ekonomisk politik påverkar prisstegringsstakten och/eller betalningsbalansen. Naturligtvis borde en i riktig mening dynamisk teori för ojämviktssituationer införas här, som kunde ange på vilket sätt en eventuell tendens mot jämvikt uppstår. Om det problemet har vi emellertid ingenting att säga. Hur ett inflationsgap sluts — genom prisstegringar och/eller av betalningsbalansrubbnings framkallade politiska åtgärder — lämnar vi därhän. Vi frågar oss endast hur »våra» parameteromläggningar tenderar att påverka efterfrågan i förhållande till kapaciteten vid ytterst förenklade beteendebeteendegångarna.

Vi tänker oss att efterfrågan bildas på samma sätt vid fullt kapacitetsutnyttjande som vid arbetslöshet. Efterfrågan $E \geq Y^*$ skrivs då som

$$E = \{a[1 - \alpha - s(1 - r)t] - (1 - s)(1 - r)t\} Y^* + b(\alpha - rt) Y^* + g Y^* \quad (45)$$

och efterfrågetrycket definieras som

$$\frac{E}{Y^*} = a[1 - \alpha - s(1 - r)t] - (1 - s)(1 - r)t + b(\alpha - rt) + g \quad (46)$$

helt enkelt totala utgiftsbenägenheten ur nationalinkomsten, när externbalans råder.

En politik som påverkar produktionskapaciteten utan att ändra utgiftsbenägenheten lämnar alltså efterfrågetrycket oförändrat eftersom efterfrågekomponenterna växer proportionellt mot kapaciteten.¹ En politik, däremot, som ändrar utgiftsbenägenheten ur nationalprodukten ändrar efterfrågetrycket.

Vi övergår nu till att undersöka hur de enskilda finanspolitiska parametrarna påverkar sparbenägenheten och efterfrågetrycket.

sparkvoten och bestämd av utvecklingen hos den exogent givna labour force. Om i ett läge med $q_K = q_N$ staten höjer h så att $q_K > q_N$ börjar σ omedelbart att falla. Den anpassningsprocess, som därmed inleds, upphör inte förrän $q_K = q_N$. Skulle i verkligheten anpassningen mot steady growth gå snabbt, vore ekonomisk politik, syftande till att påverka sparkvoten tämligen ointressant.

Det har emellertid visats att nämnda anpassning hos kapitalkoefficienten tar mycket lång tid, så lång tid att den, vid diskussion av våra problem, kan betraktas som konstant. Se Sato [1963] och [1964].

¹ Det kan inte nog kraftigt understrykas att detta är ett ytterst förenklat antagande. Om exempelvis en »lag» introduceras i någon beteendefunktion — en rimlig modifikation av modellen — kan en ökning av produktionskapaciteten minska efterfrågetrycket.

I. *Omfördelning av nationalinkomsten mellan privat och offentlig sektor. (Lika stora förändringar av parametrarna g och t .)*

Kapaciteten. För att få kapacitetseffekten deriveras sparkvoten h , uttrycket inom klammern i (44), partiellt:

$$\frac{\partial h}{\partial g} = (1-r)[1-s(1-a)] - (1-\gamma) \geq 0. \quad (47)$$

$$dg = dt$$

Första termen i uttrycket anger hur stor del av det marginella skattebeloppet som skulle gå till konsumtion om skatteökningen inte genomfördes och andra termen anger hur stor del av den offentliga sektorns inkomster på marginalen som går till konsumtion. Det är uppenbart att sparkvoten och därmed produktionskapaciteten skulle öka om den första termen vore större än den andra, ty i så fall betyder en utökning av den offentliga sektorn en överföring av resurser från konsumtion till kapitalbildning. Tecknet på derivatan (47) diskuteras i analysdelen nedan, s. 114 f.

Efterfrågetrycket. Effekten på efterfrågetrycket erhålls som

$$\frac{\partial \frac{E}{Y^*}}{\partial g} = 1 - (1-r)[1-s(1-a)] - br. \quad (48)$$

$$dg = dt$$

Räknar vi med parametervärdena vid efterkrigstidens början, $r=0,13$, $s=0,56$ samt en marginell sparbenägenhet i hushållssektorn på 0,10 skulle företagens benägenhet att investera ur de disponibla inkomsterna, b , få lov att vara större än 1,38 för att efterfrågetrycket skulle minska när den offentliga sektorn expanderar. Tas parametervärdena vid undersökningsperiodens slut, mitten av 1960-talet, $r=0,6$, $s=0,62$, blir motsvarande krav att investeringsbenägenheten b är större än två. Vi kan erhålla åtminstone en grov indikation på att kraven i båda fallen är för höga.¹

Vår slutsats blir därför att utvidgningen av den offentliga sektorn ökat efterfrågetrycket i ekonomin under efterkrigstiden.

II. *Förändring av den offentliga sektorns budgetbalans. (Förändring av enbart g eller t .)*

¹ Se Kragh [1967], tab. 2:2, s. 28. Se även not 3, sid. 85.

Kapaciteten. Effekten på sparkvoten blir entydig och anges av första termen i uttrycket (47) ovan, om enbart t varierar eller av andra termen om enbart g varierar. En höjning av g eller en sänkning av t innebär, vid full sysselsättning av arbetskraften, att utrymmet för kapitalbildning i privat sektor minskar genom minskat finansiellt sparande i offentlig sektor.

Efterfrågetrycket. Även här är effekten entydig och anges av antingen första termen i uttrycket (48) om enbart g ändras eller summan av andra och tredje termen om enbart t ändras. En höjning av g eller en sänkning av t , vilket innebär minskat finansiellt sparande i offentlig sektor, ökar utgiftsbenägenheten ur nationalinkomsten, varför efterfrågetrycket stiger.

III. *Omfördelning av den offentliga sektorns utgifter mellan investeringar och konsumtion. (Förändring av parametern γ .)*

Kapaciteten. En höjning av investeringsandelen bland de offentliga utgifterna innebär givetvis en höjning av sparkvoten, varför kapacitetseffekten blir positiv.

Efterfrågetrycket. Förändringar av investeringsandelen av de offentliga utgifterna påverkar inte utgiftsbenägenheten ur nationalinkomsten, varför efterfrågetrycket inte påverkas.

IV. *Förändring av skatteuttagets fördelning mellan hushållssektor och offentlig sektor. (Förändring av parametern r .)*

Kapaciteten. Sparkvotens förändring blir

$$\frac{\partial h}{\partial r} = -t[1 - s(1 - a)] < 0. \quad (49)$$

Uttrycket inom klammern anger den del av hushållssektorns skattebelopp som skulle gå till konsumtion vid en sänkning av sektorns skattebelopp. En omfördelning av skatteuttaget från hushålls- till företagssektor minskar utrymmet för kapitalbildning genom att konsumtionen reduceras mindre än tidigare.

Efterfrågetrycket. Förändringen av efterfrågetrycket blir

$$\frac{\partial \frac{E}{Y^*}}{\partial r} = t[1 - s(1 - a) - b]. \quad (50)$$

Eftersom vi har anledning att förmoda att företagssektorns investeringsbenägenhet ur de disponibla inkomsterna varit större än ett under efterkrigstiden¹ törs vi påstå att en omfördelning av skattetrycket från hushålls- till företagssektor skulle ha minskat efterfrågetrycket.

V. *Förändring av skatteuttagets fördelning mellan direkt och indirekt skatt i hushållssektorn. (Förändring av parametern s .)*

Kapaciteten. Effekten på sparkvoten blir entydig:

$$\frac{\partial h}{\partial s} = -t(1-r)(1-a) < 0. \quad (51)$$

Vid ett givet skatteuttag minskar utrymmet för kapitalbildning i privat sektor om de direkta skatterna ökar på de indirekta bekostnad, eftersom de förra drabbar sparandet mer än de senare.

Efterfrågetrycket. Effekten på efterfrågetrycket blir densamma som effekten på sparkvoten fast med omvänt tecken. Eftersom de direkta skatterna i hushållssektorn drabbar sparandet mer än de indirekta ökar totala utgiftsbenägenheten om de direkta skatterna ökar på de indirekta bekostnad.

Efter denna katalogisering av finanspolitikens verkningar övergår vi i nästa avsnitt till att diskutera penningpolitikens verkningar.

Teorin för penningpolitikens verkningar

Penningpolitikens verkningar på den ekonomiska utvecklingen brukar anges gå via *priset* på krediter, via *tillgången*² på krediter och via *förmögenheterna* i privat sektor av ekonomin. Dessa storheter tänkes på ett eller annat sätt ingå i efterfrågefunktionerna på varumarknaden. Den uppläggningsen följer vi också här. Penningpolitiken tänkes påverka efterfrågan både vid arbetslöshet och vid fullt resursutnyttjande. Frågan om penningpolitikens verkningar på kapaciteten vid fullt resursutnyttjande är komplicerad och skulle, vid vår uppläggning av teorin, bland annat fordra en dynamisk teori för »forced saving». Inget försök görs här att bygga upp en sådan teori utan vi förutsätter att penningpolitiken endast påverkar efterfrågan.

De penningpolitiska parametrar, som riksbanken och regeringen har

¹ Kragh [1967], tab. 2:2, s. 28 samt Lundberg [1969], s. 98.

² Ett särskilt omnämnande av denna storhet brukar förutsätta någon form av imperfektion på kreditmarknaden.

till förfogande, är penningutbudet, olika andra parametrar i samband med statsskuldshöjningen samt olika regleringspolitiska parametrar. Vi skall här i en kort översikt presentera hur de penningpolitiska parametrarna tänkes påverka efterfrågan i ekonomin via de tre inledningsvis nämnda storheterna.

PENNINGUTBUDET

Ränteeffekter

Riksbanken kontrollerar direkt endast en del av den totala penningmängden i ekonomin¹ men indirekt har den kontroll över hela den utelöpande penningmängden.²

En viktig bestämningsfaktor för penningefterfrågan är nationalprodukten. En stigande nationalprodukt fordrar i allmänhet en stigande transaktionsvolym pengar för omsättningen på varumarknaden. Vi förutsätter här att sambandet mellan transaktionsvolym och nationalprodukt är proportionellt, vilket innebär ett antagande om konstant omloppshastighet hos transaktionsvolymen.

Om den totala penningmängden, \bar{M} , som vanligt tänkes fullgöra två funktioner, dels cirkulera i omsättningen på varumarknaden, dels tjänstgöra som ett förmögenhetsobjekt tillsammans med andra finansiella tillgångar i privat sektor, får vi lov att dela upp totala penningmängden i två delar — M_1 , transaktionskassan, och M_2 , förmögenhetskassan. Av denna uppdelning följer att omloppshastigheten för den totala penning-

¹ I redogörelsen för penningpolitiken användes tre olika penningbegrepp. De var »riksbankspengar» och »betalningsmedel» definierade på två olika sätt.

Riksbankspengarna, som utgörs av utelöpande sedlar samt tillgodohavandet på riksbanksgiro, kontrolleras direkt av riksbanken.

Allmänhetens utanför affärsbankerna innehav av pengar — betalningsmedel utanför affärsbankerna — utgörs av allmänhetens sedelinnehav, dess tillgångar på checkräkningar och bankgiro i affärsbanker och centralkassor för jordbruk samt dess tillgångar på postgiro. Basen för dessa betalningsmedel utgörs av affärsbanksystemets innehav av sedlar samt dess medel på riksbanksgiro.

Vid sidan av dessa begrepp har vi använt »betalningsmedel» som ett bruttobegrepp. Det består av riksbankspengar samt tillgångar som ovan på checkräkningar, bank- och postgiro.

² Se diagram 10 för det nära sambandet mellan riksbankspengar i relation till BNP och betalningsmedel i relation till BNP.

Förutom att riksbanken via kreditmultiplikatorn kan påverka den utelöpande mängden av betalningsmedel kan den genom samma typ av mekanism påverka även andra depositioner i banksystemet än de som ingår i vårt betalningsbegrepp. Sådana andra depositioner på sparkasseräkningar, kapitalräkningar och kapital-samlingsräkningar m. m. utgör ett nära substitut för pengar och ingår ibland i penningbegreppet i empiriska studier.

mängden beror dels av transaktionskassans omloppshastighet, dels av kvoten mellan transaktionskassan och totala penningmängden.¹

Riksbanken tänkes reglera det totala penningutbudet, \bar{M} , i förhållande till nationalprodukten. Om totala penningmängden tillåts expandera i takt med nationalprodukten, så kommer, vid givna benägenheter, omloppshastigheten att vara konstant. Skulle däremot penningmängden tillåtas expandera endast långsammare, tvingas omloppshastigheten att stiga² vilket kan inträffa om andelen förmögenhetskassor av totala penningmängden minskar. Då stiger nämligen M_1/\bar{M} så att omloppshastigheten hos totala penningmängden stiger.

En stigande omloppshastighet tänkes i allmänhet endast kunna komma till stånd i förening med stigande räntesatser; det måste till räntestegringar och därmed prisfall på finansiella tillgångar med fix nominell ränta för att framkalla ändrade förväntningar om framtida priser på tillgångarna i förhållande till de rådande priserna. De ändrade framtidsförväntningarna kan göra det lönande för subjekt i den privata sektorn att substituera finansiella tillgångar som inte är pengar för pengar och sådana substitutioner måste inträffa, när förmögenhetskassor överförs till transaktionskassor.³

Vi noterar här för den fortsatta diskussionen att riksbanken genom att reglera volymen riksbankspengar i förhållande till nationalprodukten kan påverka totala beståndet av betalningsmedel i förhållande till BNP och därmed, via den mekanism vi antytt ovan, räntenivån i ekonomin.

Effekter på kreditillgången

Den penningpolitiska teori, som växte fram under 1950-talets början, har inriktat intresset på kreditutbudssidan medan räntan förlorat den centrala ställning den intog i tidigare penningteoretiska och penningpolitiska debatt.⁴

Det anförs av företrädarna för »availability-teorin», att bedömningen av ett investeringsprojekt i allmänhet är mer pessimistiskt, när den görs av ett kreditinstitut, än den bedömning som det kreditsökande före-

¹ Omloppshastigheten för den totala penningmängden är $V = (M_1 V_1 + M_2 V_2) / (M_1 + M_2)$. Omloppshastigheten för förmögenhetskassorna, V_2 , är definitionsmässigt noll. V_1 , omloppshastigheten hos transaktionskassorna, har vi antagit vara konstant, varav följer att $V = (M_1/\bar{M}) V_1$.

² Vi har att $V \equiv PY/M$ eller $\varrho_V \equiv \varrho_{PY} - \varrho_M$ där ϱ som vanligt står för relativ förändring.

³ Se Harris [1968] för en översikt av empiriska undersökningar av likviditetspreferensteorin.

⁴ Lindbeck [1962] är en utmärkt översikt över den amerikanska availability-teorin. Se Dahmén [1952] för en svensk version av availability-ansatsen.

taget gör. En bank har ju t. ex. att ta hänsyn till den lånesökandes personliga egenskaper eller till ledningens och ägarnas egenskaper i det lånesökande företaget, för att endast nämna en faktor som gör att företagets och bankernas lönsamhetsbedömning kan skilja sig åt.¹

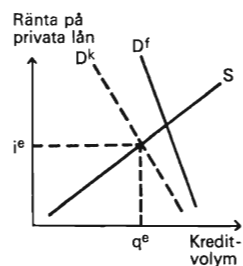
Antag för det första att utbudet av krediter till företagssektorn är större ju högre räntenivån är på privata lån vid given räntenivå på statsobligationer. Vi tänker oss vidare att det föreligger en kreditefterfrågan som varierar med marknadsräntan på privata lån så, att efterfrågan är lägre ju högre marknadsräntan är. Den här nämnda efterfrågan från företagssektorn »erkänns» emellertid inte av institutionerna på kreditmarknaden utan genom en kreditvärdighetsbedömning tänkes dessa komma fram till en lägre »effektiv» eller »erkänd» efterfrågan. Man tänker sig alltså här att vid varje alternativ räntesats skulle kreditinstituten gallra ut en viss efterfrågan såsom icke kreditvärdig. Därefter skulle kvarstå en »kreditvärdighetsfunktion av räntan» som kan vara mer eller mindre ränteelastisk än företagssektorns efterfrågefunktion.

Genom kreditvärdighetsbedömningen framkommer alltså en »unsatisfied fringe» — en kö av kreditanspråk, som sorterats bort på annat sätt än genom räntehöjningar. Denna kö behöver inte fattas som ett uttryck för att marknaden är reglerad eller ransonerad, ty den är förenlig med ett beteende hos kreditinstituten sådant att dessa optimerar en nyttofunktion.²

Låt oss se vad som enligt ifrågavarande teori händer vid en åtstramning av penningpolitiken genom att riksbanken säljer statsobligationer

¹ Se *SOU* 1968: 3 för ett intressant intervjumaterial om svenska affärsbankers kreditbedömning.

² Ransonerings skulle däremot förekomma om andra krav än de som reflekteras av kreditvärdighetsbedömningen skulle ställas på låntagarna, t. ex. att vara en stor och gammal kund snarare än en liten och ny. Låt i figuren D^k vara kreditvärdighetsfunktionen, D^f företagets efterfrågefunktion och S utbudsfunktionen. Vid marknadsräntan i^e och kreditvolymen q^e förekommer ingen ransonerings, vilket däremot skulle vara fallet om marknadsräntan vore lägre än i^e . Ett beteende sådant att marknadsräntan är lägre än i^e förutsätts ibland inom denna teoribildning. Se Lindbeck [1962].



på kreditmarknaden. En sådan försäljning leder till att penningtillgången i ekonomin minskar och att i allmänhet räntenivån på statsobligationer stiger. Enligt tankegångarna inom availability-teorin skulle vi då ha att räkna med återverkningar på utbudet av krediter på marknaden för privata lån.

För det första medför en räntestegring på statsobligationer att marknadsvärdet av kreditinstitutens obligationsinnehav minskar. För exempelvis affärsbankerna utgör ju statsobligationer en likviditetsreserv som ingår i likviditetskvoterna när dessa är effektiva och även utan rekommenderade kvoter brukar statsobligationer vara en viktig »secondary reserve». Räntestegringar på statsobligationer tänkes därför framtvinga en uppbyggnad av reserverna och en minskning av kreditutbudet till den privata sektorn.

För det andra antas räntorna på privata lån vara relativt inflexibla, så att en räntehöjning på statsobligationer tänkes skapa en förändring av räntedifferensen i sådan riktning att de senare blir mer attraktiva än tidigare. Även av den anledningen skulle utbudet av privata krediter tendera att minska.

För det tredje innebär en räntestegring på statsobligationer att det skulle uppstå kapitalförluster om kreditinstituten sålde ut statsobligationer och det hävdas att de skulle vara ovilliga att ta sådana. Detta är den s. k. locking-in-effekten, vilken tänkes förhindra utförsäljning av statsobligationer för att möta den privata efterfrågan.¹

De ovan anförda tre punkterna är argument för att utbudet på marknaden för privata lån skulle komma att minska, när statsobligationsräntan stiger till följd av restriktiva operationer i öppna marknaden.² De är därför också argument för att räntan på privata lån i allmänhet skulle tendera att stiga vid en sådan penningpolitik. Tendensen till räntestegring på privata lån motverkas emellertid, enligt availability-teorin, av kreditinstitutens beteende.

För det första är det inte givet att kreditinstitutens förväntade avkastning på ett lån till privat sektor stiger vid en höjning av räntekravet. Kreditrisken kan tänkas stiga med räntekravet så att ett möjligt efterfrågepris inte tas ut. För det andra kan det tänkas föreligga överenskommelser mellan instituten om räntenivån på privata lån eller det kan helt enkelt föreligga tumregler för beteendet, som förhindrar att ett efterfrågepris tas ut.

Påståendet att räntorna på privata lån är relativt inflexibla utgör ett

¹ Se Lindbeck [1962], s. 22 ff. om locking-in-effekten vid »rationellt handlande».

² Räntehöjningen på statsobligationer tänkes alltså skapa en *stock-ojämvt* som resulterar i en minskad *flow* av krediter till privat sektor.

viktigt inslag i availability-teorin. När penningpolitiken stramas åt räntorna på statsobligationer stiger och kreditutbudet till privat sektor minskar, genomförs, hävdas det, i stället för räntehöjningar en *hårdare kreditvärdighetsbedömning än tidigare*. Skärpta krav på kreditvärdighet är ett alternativ till räntehöjningar och utnyttjas delvis i stället för de senare för att minska kreditgivningen till privat sektor. Det betyder att kreditmarknadsinstitutens preferenser skulle skifta till förmån för lån med större säkerhet (statsobligationer och inom gruppen privata lån till lån med större säkerhet).¹

En åtstramning av penningpolitiken genom försäljning av statsobligationer skulle alltså ha följande effekter: utbudet av krediter på marknaden för privata lån skulle minska. Utbudsminskningen skulle tendera att höja räntenivån för privata lån men i stället för att ta ut mycket höjda räntesatser skärps kreditvärdighetsbedömningen, så att kreditvolymen minskar.²

Dessutom kan det tänkas att det uppstår ransonering, eller ökad ransonering om sådan tidigare utövats, genom att en eventuell höjning av jämviktsräntan på privata lån inte tillåts slå igenom helt.³

Enligt modern penningpolitisk teori har vi att räkna med availability-effekter av att penningutbudet varierar i förhållande till nationalprodukten, effekter som via kreditmarknaden fortplantas till efterfrågan på varumarknaden. I den mån som priserna på kreditmarknaden inte tillåts variera blir availability-effekterna viktiga, varför penningpolitiken inte endast kan bedömas efter räntenivåns variationer. I själva verket bedöms ofta availability-effekterna som väsentligare än priseffekterna.⁴

¹ Möjligen förekommer det på kreditmarknaden, utöver den grundläggande kreditvärdighetsbedömningen, favorisering av gamla kunder framför nya och av stora kunder framför små. Dessa fenomen kan möjligen tillskrivas det förhållandet, att kreditmarknadsinstitutet åsidosätter kortfristiga vinstintressen till förmån för långsiktiga, vilka kan tänkas bli främjade genom att gamla och stora kunder behålls, även då vinstmaximering på kort sikt skulle fordra en annan kreditfördelning. Betoningen av andra medel än ränteförändringar för att utesluta lånesökande från krediter är mycket stark inom ifrågavarande teoribildning.

² Det antas dock att räntan på privata lån stiger åtminstone något, vilket innebär att derivatan av kreditutbudet med avseende på statsobligationsräntan är större till sitt belopp än derivatan av den kreditvärdiga efterfrågan. Jfr Kareken [1957], s. 300.

³ Ovanstående är en skissartad återgivning av några av de åsikter som omfattas eller omfattats av företrädare för availability-teorin. Här har helt bortsetts från effekter på *företagens* kreditefterfrågan, vi har endast nämnt långivarnas reaktioner. Se Lindbeck [1962] och [1963], kap. VII för en fyllig redogörelse. Vidare sammanfattas teorin hos Tobin [1953] och Kareken [1957].

⁴ För en bankmans syn på dessa frågor se t. ex. Thunholm [1953] och [1966]. Se också Dahmén [1952]. För en kritisk granskning av ifrågavarande penningpolitiska teori hänvisas till Smith [1956].

Effekter på nettoförmögenheten

Riksbankens reglering av penningmängden kan också påverka nettoförmögenheten i privat sektor av ekonomin. Nettoförmögenheten i privat sektor utgörs av summan av realkapitalet i privat sektor, nettofordringar på staten genom innehav av riksbankspengar och statsobligationer samt innehavet av utländska valutor.

Reglering av penningmängden påverkar, via räntan och marknadsvärdet av statsobligationerna, nettoförmögenheten. En minskning av penningmängden i förhållande till nationalprodukten leder till höjda obligationsräntor och sänkta marknadsvärden på statsobligationer. Därigenom minskar nettoförmögenheten i privat sektor.

Variationer av penningmängden i förhållande till nationalprodukten påverkar alltså även den tredje av de faktorer, vilka vi nämnde inledningsvis och via vilka penningpolitikens parameteromläggningar tänkes fortplantas till efterfrågan på varumarknaden.

I enlighet med det synsätt som presenterats ovan kommer vi att begagna penningtillgången i förhållande till nationalprodukten som en central penningpolitisk variabel. En minskning av penningutbudet i förhållande till nationalprodukten medför enligt diskussionen ovan höjd räntenivå, minskad kredittillgång på marknaden för privata lån samt minskad nettoförmögenhet i privat sektor av ekonomin.

REGLERINGSPOLITISKA ÅTGÄRDER

Av den penningpolitiska historiken har det framgått att riksbanken, särskilt under efterkrigstiden, använt direkta regleringar av kreditmarknaden. Det har rört sig om rekommendationer om minimum för *likviditetskvoter* i affärsbankerna, *utlåningstak* för affärsbankernas krediter till företagssektorn, *kontroll* av obligationsemissionerna på kapitalmarknaden samt *överenskommelser*¹ med kreditinstituten om restriktivitet i kreditgivningen och om dess sektorfördelning.

Om likviditetskvoter införs eller existerande kvoter höjs och blir effektiva i den meningen att affärsbankernas innehav av de finansiella tillgångar, som ingår i kvoternas täljare, är för små, kan man räkna med att det uppstår en minskning i affärsbankernas kreditkapacitet. Verk-

¹ Ibland har dessa haft karaktären av uppmaningar eller påbud, försedda med hot om sanktioner ifall de ej skulle efterkommas. Jfr s. 40 särskilt not 4.

I detta sammanhang passar det att nämna penningpolitiska deklarationer som spelar en roll vid de flesta penningpolitiska omläggningar. Dessa deklarationer är ägnade att påverka framtidsförväntningarna hos både långivare och låntagare. Gränserna är naturligtvis flytande mellan »överenskommelser», »uppmaningar» och de mer »reguljära» deklarationer som centralbanksledningarna brukar göra vid penningpolitiska omläggningar.

ningarna på kreditkapaciteten liknar den process, som brukar illustreras i läroböcker om penningpolitik under beteckningen »kreditmultiplikatorn», där kassakvoten intar en ställning liknande likviditetskvoterna.

Effekten på affärsbankernas utlåning till icke-prioriterade sektorer beror dels på hur bankerna uppfyller de stipulerade kvoterna — genom kassaökning i förhållande till skulderna eller genom köp av obligationer ingående i kvoterna — dels på om, vid det sistnämnda handlingsalternativet, en del av allmänhetens ökade penninginnehav återkommer till bankerna. Den minsta effekten på utlåningen till icke-prioriterade sektorer erhålls om bankerna anpassar sig till krav på högre likviditetskvoter genom att köpa statsobligationer och/eller hypoteksobligationer och om en del av de pengar som gått till allmänheten vid köpen återvänder på inlåningsräkningar.²

Hur det nu än förhåller sig med bankernas beteende i varje enskilt fall, så kan vi i *allmänhet* räkna med att variationer i bankernas likviditetskvoter påverkar affärsbankernas kreditutbud till företagssektorn så, att en höjning av likviditetskvoterna minskar kreditutbudet till företagssektorn.

Utlåningstaken och överenskommelserna kan vi också se som försök att minska utbudet av krediter till företagssektorn — alltså ett försök att förskjuta en utbudsfunktion liksom i fallet med likviditetskvoterna. Obligationskontrollen slutligen innebär också en direkt reglering av en del av utbudet på kreditmarknaden och den har visat sig ge betydande effekter på företagens investeringsutgifter.³

Vårt sätt att se regleringspolitiken som påverkande utbudsfunktionen av krediter till privat sektor implicerar att regleringspolitiken i allmänhet skulle föra med sig räntestegringar på marknaden för privata lån. I enlighet med vad som sagts ovan om kreditinstitutens obenägenhet att höja räntan på privata lån mycket, kan det tänkas att minskningen av volymen privata lån främst åstadkoms genom en skärptare kreditvärdighetsbedömning.⁴ Åtminstone fram till 1957–1958 låg detta i linje med myndigheternas intentioner eftersom lågräntepolitiken levde kvar så länge.

¹ Se Lindbeck [1963], kap. VI, speciellt avsnitt 2:4.

² Se Lindbeck [1963], kap. VII, speciellt avsnitt 4:2.

³ Se Eliasson [1967] samt Kragh [1967], s. 36.

⁴ Belägg för detta synsätt vad beträffar *affärsbankerna* finns i »Koncentrationsutredningens» intervjumaterial. Av uttalanden att döma verkar det t. o. m. som om affärsbankerna åtminstone temporärt reagerar på skärpta kreditrestriktioner från myndigheterna genom regelrätt ransonering. Det fordras alltså en speciell relation till banken, t. ex. att vara en gammal kund, för att erhålla kredit, trots att de tillämpade kreditvärdighetskraven är uppfyllda. Jfr s. 97, särskilt not 2. Se *SOU* 1968: 3, kap. 8, särskilt avd. F.

Dessa argument talar för att det är rimligt att se regleringspolitiken som åstadkommande availability-effekter på kreditvolymen till företagssektorn och att bortse från ränteeffekterna. Vi kommer att förfara så här.

Vid sidan om penningutbudet ämnar vi försöka ta hänsyn till ovanstående regleringspolitiska parametrar vid analysen i nästa avsnitt. Vad regleringspolitiken beträffar får vi nöja oss med vissa grova indikatorer såsom jämförelser mellan riksbankspengarnas och betalningsmedlens omloppshastigheter, kreditvolymens sektorfördelning m. m. Någon större precision går tyvärr inte att uppnå ens vid undersökningen av parameterförändringarna och än mindre vad gäller effekterna.

STATSSKULDSFÖRVALTNINGEN

Regleringen av penningutbudet, som diskuterats ovan, kan naturligtvis ses som ett specialfall av statsskuldsförvaltning. Volymen riksbankspengar utgör ju en del av statsskulden och när denna volym varierar genom marknadsoperationer förändras statsskuldens sammansättning på olika löptider. Diskussionen ledde fram till att en höjning av omloppshastigheten hos totala penningmängden resulterar i en räntehöjning. Tanken är därvid att allmänheten inte accepterar en minskning av förmögenhetskassorna om inte priset på andra finansiella förmögenhetsobjekt (obligationer) sjunker. Därigenom kommer alternativkostnaden för att hålla förmögenhetskassor att stiga och obligationer tänkes bli substituerade för förmögenhetskassor, så att andelen transaktionskassor av hela penningmängden ökar.¹

Om man tar hänsyn till att det finns statsskuldsförbindelser av olika löptider från mycket korta (under ett halvt år) till sådana med oändlig löptid måste teorin för räntebildning modifieras. Räntan kommer i så fall inte att enbart bestämmas av utelöpande penningmängd vid givna benägenheter i ekonomin, utan hänsyn måste även tas till hela löptidsstrukturen hos den i privat sektor befintliga statsskulden inklusive penningmängden. Den faktiska löptiden tänkes därvid bli jämförd med en

¹ Bland de olika likviditetsbegrepp som används inom den ekonomiska politiken är löptidsstrukturen ett. Den keynesianska likviditetspreferensteorin kan ses som en teori uppbyggd kring detta likviditetsbegrepp med det speciella antagandet att det endast finns två typer av finansiella förmögenhetsobjekt, ett med löptiden noll — förmögenhetskassor — och ett med oändlig löptid — statsobligationer (consols). Likviditeten hos en portfölj av finansiella tillgångar utgörs därvid av graden av dess »penningvärdesäkerhet», vilken varierar med proportionen av förmögenhetskassa. Vad beträffar »realvärde-säkerhet» är de båda förmögenhetsobjekten däremot likvärdiga.

»önskad löptidsstruktur». Den senare antas ha den egenskapen att inlösningen av lånen precis skulle sammanfalla med de tidpunkter då långivarna förväntar sig behöva omvandla de finansiella tillgångar, som inte utgör betalningsmedel till sådana. Räntenivån kan då ses som en funktion av skillnaden mellan den faktiska och den »önskade» löptidsstrukturen.¹

En förändring av *löptidsstrukturen* hos statsskulden (vid given penningmängd) så att staten löser in korta statspapper och emitterar långa obligationer — en s. k. fondering av den flytande skulden — skulle pressa upp räntenivån. En sådan operation skulle nämligen i allmänhet innebära att skillnaden mellan den faktiska och önskade löptidsstrukturen skulle öka — allmänhetens likviditet skulle minska. Utan en räntehöjning skulle det inte vara möjligt att få den privata sektorn att acceptera denna minskade likviditet.

Vår tidigare diskussion om availability-effekter och förmögenhets-effekter vid räntestegringar på statsobligationer i samband med reglering av penningutbudet äger också sin tillämpning i samband med statskuldsförvaltningen i vidare mening.

Statsskuldens *placering* kan också tas upp såsom en handlingsparameter. Det brukar framhållas att affärsbankerna betraktar korta statspapper som i det närmaste likvärdiga med kassamedel, eftersom statspapper när som helst kan omvandlas till kassa genom belåning i eller försäljning till riksbanken.

En förändring av en *given* statsskulds placering genom uppköp av statspapper i affärsbankerna och placering av statsobligationer på kreditmarknaden utanför affärsbankerna skulle kunna minska affärsbankernas kreditkapacitet genom att dessa mister underlaget för utelöpande betalningsmedel.²

Vi tar slutligen här upp en fråga, som egentligen hör hemma under den finanspolitiska diskussionen, nämligen frågan om konsumtionskvotens beroende av statsskuldens förändring i samband med budgetöverskott eller -underskott.

För att belysa problemet antar vi att hushållssektorns konsumtion är lineärt beroende av sektorns disponibla inkomster samt av nettoför-

¹ Se Newlynn [1962], kap. X.

² En sådan politik har försökts tidvis under efterkrigstiden. (Se s. 51 ff.) Ett annat exempel på placeringens betydelse kan anföras. Vid statliga budgetunderskott, som täcks genom kort upplåning i affärsbankerna erhåller dessa senare underlag för en kreditexpansion även till privat sektor om bankerna betraktar korta statspapper som likvärdiga med kassa. Endast genom att successivt höja likviditetskvoterna kan en sådan expansion hejdas. Se härom Lindbeck [1963], s. 272.

mögenheten i privat sektor. Vi utgår från en »långsiktig jämviktstillväxt» sådan att kapital och inkomst växer lika snabbt samt antar att statsskulden helt motsvaras av offentligt realkapital, som är likvärdigt med privat realkapital ur produktionssynpunkt. I så fall är konsumtionskvoten konstant under tillväxtförloppet och det gör ingen skillnad att vi låter nettoförmögenheten vara argument i konsumtionsfunktionen. Nettoförmögenhet, inkomst och realkapital (offentlig och privat) växer med samma hastighet. Konsumtionskvoten och kvoten nettoförmögenhet till inkomst är konstant.

Om staten i det läget börjar finansiera offentliga konsumtionsutgifter med upplåning skulle nettoförmögenheten till nationalinkomsten och därmed konsumtionskvoten stiga. Ökningen av statsskulden skulle då inte motsvara kapitalbildning och så länge som en lånefinansierad konsumtion skulle förekomma så länge skulle konsumtionskvoten fortsätta att öka.¹

Det råder ganska delade meningar om nettoförmögenhetens betydelse för konsumtionsefterfrågan (och investeringsefterfrågan) men man brukar vara överens om att ovanstående resonemang — den s. k. Lerner-effekten² av lånefinansierade statsutgifter — har tillämplighet vid drastiska förändringar såsom i samband med andra världskrigets finansiering av försvarsutgifter. Se mera härom på s. 112 f.

Vi övergår nu till en kort diskussion av hur de penningpolitiska parametrarnas effekter, via ränta, kredittillgång och nettoförmögenhet, kommer in i vår modell.

PENNINGPOLITIKEN I MODELLEN

Det skulle föra för långt att här försöka bygga upp en totalmodell med finansiella marknader vid sidan av varumarknaden, vilket skulle behövas för en fullständig diskussion av totaleffekterna av de penningpolitiska handlingsparametrarna.³ Vi tänker göra det enkelt för oss på den punkten. Vi ser först på investeringsvaruefterfrågan. Det kan före-

¹ Låt konsumtionsfunktionen vara $C = a_1 Y + a_2(K^p + \bar{M} + B)$, där K^p är privat realkapital, \bar{M} utelöpande penningmängd och B utelöpande statsobligationer. Låt vidare kapitalkoefficienten vara konstant: $K/Y = 1/\sigma$. Då den offentliga skulden helt motsvaras av realkapital, likvärdigt med privat har vi att $C = a_1 Y + a_2 (1/\sigma) Y$ eller för konsumtionskvoten $C/Y = a_1 + a_2 1/\sigma$.

Skulle nu staten börja finansiera konsumtionsutgifter genom budgetunderskott skulle \bar{M} och/eller B börja växa utan motsvarande tillväxt av nationalprodukten. Kvoten $(K^p + \bar{M} + B)/Y$ skulle stiga och därmed konsumtionskvoten. Se Ackley [1951].

² Se Ackley [1951].

³ Se Lindbeck [1962] samt Shapiro [1966] för ansatser i den vägen.

falla naturligt att låta *räntan* på marknaden för privata lån påverka benägenheten att investera ur de disponibla inkomsterna i företagssektorn. *Kredittillgången* kan inkorporeras i efterfrågemodellen på liknande sätt genom att det realiserade kreditutbudet till företagssektorn påverkar benägenheten att investera ur de disponibla inkomsterna. Den senare storheten tänkes då stiga när räntan faller och när kredittillgången ökar. Modellen (1)–(13) kommer, när vi för in penningpolitiken på det sätt som anförts, att ändras så att sambandet (3) blir

$$I = b(i, q^s) (\alpha - rt) Y,$$

där i är räntan på marknaden för privata lån, q^s är utbudet av krediter till företagssektorn och b en funktionssymbol. Jämför figuren i not 2 på s. 97. I den modellen förekommer ingen ransonering, varför $i = i^e$ och $q^s = q^e$. När ransonering förekommer är $i < i^e$ och $q^s < q^e$.

Availability-effekten kan alternativt införas såsom en restriktion lagd till den tidigare definierade investeringsfunktionen, en restriktion som utgörs av en del av summan av de kreditanspråk som sorteras bort genom kreditvärdighetsbedömningen och de eventuella kreditanspråk som dessutom sorteras bort genom regelrätt ransonering.¹ Endera eller båda av dessa storheter stiger enligt den tidigare diskussionen i samband med en penningpolitisk åtstramning.

Slutligen, vad nettoförmögenheten beträffar, är det tveksamt huruvida den under »normala» förhållanden kan tillskrivas någon signifikant betydelse vare sig för investeringsvaruefterfrågan eller konsumtionsvaruefterfrågan.² Däremot torde en förmögenhetseffekt kunna göra sig gällande vid våldsamma förändringar, såsom i samband med lånefinansierade försvarsutgifter under krigsåren (Lerner-effekten).³ Vi skall här i allmänhet bortse från förmögenhetseffekterna både vad beträffar konsumtion och investering. Eftersom knappast ränteeffekterna på hushåll-

¹ Låt D^f vara företagets kreditefterfrågan, D^k den kreditvärdiga efterfrågan och S utbudet av krediter till företagssektor. Investeringsfunktionen kan då tänkas bli formulerad som $I = b(\alpha - rt)Y - \delta[(D^f - D^k) + (D^k - S)]$, där $0 < \delta < 1$. Jfr figur i not på s. 97.

Se Tucker [1968] för en liknande ansats, inkorporerad i en ojämviktsmodell.

² Se Thore [1961], s. 70 ff, för ett försök att uppskatta förmögenhetsinnehavets betydelse för konsumtionsvaruefterfrågan i Sverige. Thores cross-section-undersökningar gav knappast något utslag för en förmögenhetseffekt på konsumtionen.

För ett positivt utslag se Spiro [1962]. I Patinkin [1965] finns en översikt av den empiriskt orienterade litteraturen om förmögenhetseffekter på konsumtionen.

³ Se Brown [1955], kap. 10; Ackley [1961], s. 274 ff samt Johnson [1967], s. 85 ff.

lens konsumtion heller är teoretiskt och empiriskt kartlagda bortses även från dessa i diskussionen.

Detta innebär att penningpolitiken tänkes verka helt via företagens investeringar. Produktionskapaciteten under efterkrigstiden kommer följaktligen att bero av finanspolitiken medan penningpolitiken och finanspolitiken påverkar totala efterfrågan.¹

‡ Med dessa antaganden kan vi ange de penningpolitiska åtgärdernas effekter på efterfrågan. En minskning av penningutbudet i förhållande till nationalprodukten, en åtstramning av penningpolitiken genom någon regleringspolitisk åtgärd, såsom införandet av ett utlåningstak samt en fondering av statsskulden, kommer att via räntan och kreditillgången tendera att sänka investeringsvaruefterfrågan och därmed totala efterfrågan.

Naturligtvis är verkligheten mer komplicerad än så. Vi skulle t. ex. behöva en teori för ojämvtssituationer med beteendefunktioner som kunde ta hänsyn till förändringar i relativa priser och i allmänna prisnivån för att bland annat inkorporera förändringar i inkomstfördelningar och forced savings av andra orsaker. Även penningpolitikens betydelse för »branschfördelningen» av krediter borde naturligtvis tas med eftersom kapitalets produktivitet skiljer sig åt näringsgrenarna emellan. Allt detta skulle nödvändiggöra en gedigen insats på den ekonomiska teorins område, vilket varit omöjligt i detta sammanhang.

Vi övergår nu till att diskutera verkningarna av de observerade parameterförändringarna. Den syn på de ekonomiska sammanhangen som presenterats i detta kapitel ligger till grund för de uttalanden om politikens verkningar som görs.

¹ Schematiskt kan vi säga att staten via finanspolitiken påverkar sparandet — skapar ett realekonomiskt utrymme — och genom penningpolitiken försöker hålla ex ante investeringarna inom detta utrymme.

KAPITEL 3

Den ekonomiska politikens verkningar — ett försök till ut- värdering

I det följande försöker vi bedöma verkningarna av den förda ekonomiska politiken. Med »den förda ekonomiska politiken» avses den utveckling, som de i föregående kapitel diskuterade handlingsparametrarna erhållit.¹

Som tidigare nämnts betraktas nationalprodukten såsom bestämd från efterfrågesidan under mellankrigstiden och såsom bestämd från kapacitetssidan under efterkrigstiden.

Mellankrigstiden

Offentliga utgifter

Utvecklingen av den offentliga sektorns utgifter deflaterade med BNP företedde visserligen starka fluktuationer i samband med konjunkturkrisen under 1920-talet, men det föreligger ingen stark trendmässig förändring — 18 procent 1918 mot 16 procent 1930 (diagram 13). Det är därför knappast försvarbart att tala om någon klar tendens till förändring av den offentliga sektorns andel av BNP för den perioden. Det kan vi däremot göra för 1930-talets vidkommande. Från 16 procent 1930 steg andelen till 21 procent 1938. Den tillfälliga nedgången av andelen 1936 hänger ihop med inskränkningar av särskilt de statliga kapitalutgifterna vilket motiverades av högkonjunkturen 1936 (diagram 8).

För investeringsandelen bland de offentliga utgifterna är bilden en annan (diagram 13). Denna föll från 16 procent till 12 procent under 10-årsperioden 1918–1928, därefter började en snabb stegring som kulminerade i samband med sysselsättningspolitiken omkring 1934 med 23 procent. Fram till 1938 föll den sedan till 19 procent.

Låt oss först betrakta 1920-talet. Det finns knappast någon grund för ett påstående att den offentliga sektorns utgiftsandel systematiskt skulle ha stimulerat eller dämpat efterfrågan och sysselsättningen under årtiondet. Däremot innebar nedjusteringen av investeringsandelen en tendens till minskning av samhällets totala sparande och kapital-

¹ Se vidare s. 11 ff samt s. 77 f.

bildning i förhållande till nationalprodukten. Det betyder att arbetskraftsefterfrågan blev större under perioden än vad den skulle ha blivit om — vid given utgiftsandel för offentlig sektor — investeringsandelen hade legat kvar på nivån från 1918 under hela perioden. Hade den högre investeringsandelen bibehållits skulle nämligen den offentliga kapitalbildningen ha gått snabbare medan efterfrågan förblivit opåverkad.

Under 1930-talet stimulerades efterfrågan och sysselsättningen av den stigande offentliga sektorn jämfört med vad som skulle ha inträffat om parametervärdet legat kvar på nivån från årtiondets början. Det faktum att investeringsandelen samtidigt höjdes motverkade å andra sidan sysselsättningseffekten. Med andra ord, om investeringsandelen hade legat kvar på nivån från 1930-talets början, när utgiftsandelen höjdes, skulle sysselsättningseffekten ha blivit större under 1930-talet än vad den faktiskt blev.

Budgetbalansen

Konjunkturutvecklingen 1920–1922 och 1930–1932 spelade naturligtvis en avgörande roll för den utveckling av utgiftsöverskottet som vi observerar i diagram 14. Doktrinen om en balanserad budget omfattades av de maktavande men under de djupa depressionerna gavs inte regeringen tid att reagera i enlighet med denna. De stora underbalanseringarna måste alltså sägas vara endogent bestämda. Budgeten kom därigenom att verka som en inbyggd stabilisator. Under 1921 närmade sig underskottet 3 procent av BNP och under 1932 2 procent.

Under loppet av 1920-talet avtog underbalanseringen successivt i förhållande till BNP för att från och med 1928 övergå i överbalansering av totalbudgeten. Denna utveckling torde kunna ses som ett resultat av en medveten strävan att leva efter doktrinen. Under 1930-talet fick ju doktrinen en väsentligt annorlunda innebörd och från och med 1933 underbalanserades statsbudgeten medvetet. Utvecklingen 1935–1937 torde dock vara ett resultat av kvardröjande tveksamhet mot underbalansering; statens tidigare stora upplåning betalades tillbaka snabbare än nödvändigt därför att konjunkturerna hade förbättrats avsevärt. Likväl kvarstod en omfattande arbetslöshet.¹

Det är alldeles klart att de kortsiktiga förändringar av budgetbalansen, som vi kan observera i diagram 14, inte är resultatet av medvetna parameteromläggningar utan endogent bestämda genom att utgiftsbeloppen varit mer eller mindre fixerade medan skattebeloppet förändrats med konjunkturväxlingen. Det hindrar emellertid inte att vi här anlägger ett

¹ Se Silenstam [1969], kap. 5.

betraktelsesätt såsom i föregående avsnitt, där vi betraktar även utgiftsbeloppet som endogent bestämt.

Jämför vi därför den faktiska utvecklingen av den offentliga sektorns »budgetsaldo» med det saldo som förelåg vid början av respektive period kan vi konstatera att det finansiella sparandet under bägge perioderna blev lägre än enligt jämförelsenormen. Resultatet därav bör ha blivit en stimulans för efterfrågan, så att nationalprodukten och sysselsättningen ökade jämfört med vad som skulle ha inträffat om det finansiella sparandet hade bibehållits på den högre nivån från början av respektive period.

Skatterna

Skattefördelningen framgår av tabell 7 s. 69. Vi betraktar först företagssektorns andel av skattebeloppet. Uppgifter finns endast från 1923 och 1920-talets siffror är av låg kvalitet. I stort sett förefaller fördelningen mellan företags- och hushållssektor oförändrad för mellankrigstiden som helhet (1923–1939). 12 procent av det totala skattebeloppet föll på företagssektorn 1923 och 11 procent 1939. Nedgången under mitten av 1930-talet — företagssektorns andel var då nere vid 7 procent — torde förklaras av det pressade konjunkturläget.¹

Andelen direkta skatter av hushållssektorns skattebelopp förändrades föga under 1920-talet. Det nivålyft vid övergången till 1930-talet, som tabell 7 på s. 69 visar, torde huvudsakligen bero på ofullständigheter i statistiken. Däremot kan vi konstatera att andelen direkta skatter av hushållssektorns skattebelopp föll under 1930-talet och att omläggningen inträffade under första hälften av årtiondet.²

Eftersom vi betraktar skatteuttagets sektorfördelning som i stort sett konstant under mellankrigstiden har vi ingen effekt på nationalprodukt och sysselsättning av den variabeln. Sänkningen av andelen direkta skatter av hushållssektorns skattebelopp, däremot, sänkte nationalprodukten och sysselsättningen, enligt vår modell, genom att skatterna i mindre grad än vad som skulle ha blivit fallet vid oförändrad fördelning kom att drabba sparandet.

Penningpolitiken

Det bör framhållas att penningpolitiken fungerade annorlunda under 1920-talet än under de följande årtiondena. För att kunna öka sin ut-

¹ Företagssektorns andel av nationalprodukten — och därmed dess andel av skattebeloppet vid oförändrade skattesatser — faller vid en konjunkturedgång bland annat beroende på lönernas trögrörlighet nedåt i förhållande till produktpriserna. Se Jungenfelt [1966], kap. VI.

² Jfr s. 65.

låning var affärsbankerna ofta beroende av upplåning i riksbanken, ty växelrediskontering och obligationsbelåning bildade underlaget för en stor del av deras kreditgivning.¹

Riksbanken kunde därför mera direkt än för närvarande påverka affärsbankernas kreditkapacitet genom att ändra på villkoren för deras upplåning. Dessutom påverkade diskontoförändringarna direkt affärsbankernas räntesättning.

Låt oss därför först se på *diskontopolitiken* (diagram 6). Diskontot höjdes under 1920 från 6 procent till 7,5 procent. 1921 inleddes diskontosänkningar och tendensen var sjunkande för återstoden av 1920-talet. Den fallande tendensen avbröts dock då och då i samband med försämringar i bytesbalansen.

Vi ser sedan på penningutbudet i förhållande till BNP (diagram 10). Konjunktursvängningarna 1920–1922 gör sig påmindas även här men för 12-årsperioden 1918–1930 som helhet tycks ingen stark tendens ha funnits för omloppshastigheten hos *volymen riksbankspengar* att förändras. Där emot förändrades omloppshastigheten hos *volymen betalningsmedel* (inkluderande medel på checkräkningar i banksystemet m. m.). Den senare steg mellan 1918 och mitten av 1920-talet från ca 4,8 ggr per år till ca 8,3 ggr per år. Denna uppgång kan tas som ett tecken på att riksbankens *regleringspolitik* hade en viss framgång.²

Ytterligare en observation är värd att göra. Den tillfälliga statsskulden hade drivits upp under kriget. Den utgjorde 1918 560 milj. utav en total statsskuld på 1,5 miljarder kr (36 procent).³ Genom omfattande fonderingsoperationer drevs den flytande statsskulden ner så att den 1924 utgjorde endast 1 procent av totala statsskulden och 1930 var hela statsskulden fonderad (diagram 7).

Diskontopolitiken 1919–1921, det regleringspolitiska ingripandet 1920 och fonderingsoperationerna 1918–1924 representerar tillsammans en

¹ Rätten till växelrediskontering och obligationsbelåning infördes som en ersättning för rätten att utge egna sedlar när den senare upphörde. Se s. 20. Se vidare Thunholm [1953], s. 162 samt *Riksbankens årsbok* exempelvis 1921 textavd. s.24 f och 1929 tab. 16 och 22.

² Kreditmultiplikatorn kan sägas utgöra förbindelselänken mellan volymen riksbankspengar och betalningsmedlen utanför affärsbankerna, som här får representeras av totala betalningsmedlen. Införandet av kreditregleringar av den typ som omnämns på s. 40 ff bör minska multiplikatorns värde. Affärsbankerna förmås till större likviditet (kassahållning) och därigenom till att skapa mindre pengar, varför omloppshastigheten hos utelöpande betalningsmedel tvingas upp genom effektivare användning av den tillgängliga volymen. Se s. 40 ff, särskilt not 4 på s. 40 och not 2 på s. 41 f om riksbankens regleringspolitiska ingripande och vidare diskussionen på s. 100 ff.

³ Hildebrand [1939], s. 32.

ansenlig åtstramning i det penningpolitiska läget åren omkring 1920. Enligt vår teoretiska diskussion i föregående avsnitt verkade dessa penningpolitiska åtgärder via högre räntesatser och minskad kreditillgång för företagssektorn negativt på investeringsvaruefterfrågan och därmed på nationalprodukten och sysselsättningen.

Som tidigare nämnts bestämde sig myndigheterna för att återknyta valutatan till guldmetall vid förkrigsparitet år 1920 och det beslutet framtvängde åtstramningspolitiken. Därför skulle man kunna säga att de penningpolitiska omläggningarna under denna period hänför sig till det valutapolitiska beslut som togs 1920 om återknytning till guldmyntfoten. Efter åtstramningsperioden omkring 1920 skedde egentligen endast »automatiska» anpassningar av diskontot och penningmängden till de förhållanden som hänsynen till betalningsbalansen tillät.

Vid 1930-talets början inleddes en lång period med i förhållande till BNP stigande penningutbud (diagram 10). Riksbankspengarnas omloppshastighet sjönk sålunda mellan 1930 och 1938 från drygt 14 ggr per år till knappt 7 ggr per år vid vilken nivå den förblev till 1944. Omloppshastigheten hos betalningsmedlen utanför affärsbankerna föll från drygt 8 ggr per år 1932 till 5 1/2 ggr per år 1940 och till knappt 5 ggr per år 1944.

Vi har tidigare berört den stigande likviditeten och de fallande räntesatserna under 1930-talet. De här berörda förhållandena utgör naturligtvis den andra sidan av dessa fenomen. Att omloppshastigheterna föll i början av 1930-talet förklaras väl till största delen av att BNP sjönk. Utvecklingen därefter påverkades däremot av att riksbanken bedrev operationer i öppna marknaden och av att kronan devalverades gentemot pundet 1933, varefter valutareserven steg snabbt.

Utifrån vårt tidigare redovisade synsätt på de penningpolitiska sammanhangen blir omdömet om mellankrigstiden följande: Omkring 1920 skedde en markant omläggning av penningpolitiken så att nationalprodukt och sysselsättning minskade. Under resten av 1920-talet fullföljdes den politik, som ytterst betingades av beslutet att återgå till guldmyntfot vid förkrigsparitet genom passiva anpassningar av penningmängd och räntesats till den yttre balansens krav. Under hela 1930-talet, slutligen, bedrevs penningpolitiken så, att den via räntan och företagssektorns kreditillgång stimulerade inkomstbildningen och sysselsättningen. Av våra parametrar var det främst penningutbudet i förhållande till BNP som rörde under 1930-talet.

Vi avslutar diskussionen av mellankrigstidens ekonomiska politik med en sammanställning av de viktigaste tendenser som framkommit ovan. Tabblån visar i vilken riktning nationalprodukten och sysselsättningen

påverkats av den ekonomiska politiken. Jämförelsenormen är parametervärdena vid periodernas början.

Period	Offentliga sektorns utgiftsandel	Budgetbalansen	Penningpolitiken
1920-talet	0	+	-
1930-talet	+	+	+

Vi ser av ovanstående sammanställning skillnaden mellan de båda årtiondena. Under 1920-talet stimulerades inte ekonomin av en växande offentlig sektor och den valutapolitiska målsättningen framtvungade en restriktiv penningpolitik medan 1930-talet medförde en expansiv utgiftspolitik från den offentliga sektorn och en likaledes expansiv penningpolitik. Denna jämförelse, vilken alltså utfaller så att 1930-talets politik visar sig ha varit mer expansiv än 1920-talets, bör modifieras med hänsyn till att investeringsandelen bland de offentliga utgifterna föll under 1920-talet, vilket stimulerade sysselsättningen, medan den steg under 1930-talet vilket minskade sysselsättningen. Likaledes bör den modifikationen nämnas att skattepolitikens omläggning mot större andel för de indirekta skatterna under 1930-talet minskade nationalprodukten och sysselsättningen. Dessa två modifikationer torde näppeligen förta det allmänna intryck tablan ger.

Krigsåren

Under krigsåren inträffade övergången till den fulla sysselsättningens samhälle, som varit rådande under efterkrigstiden.¹ Några av faktorerna som medverkat till den övergången skall här anges.

Den *offentliga sektorns andel* av BNP steg kraftigt i samband med krigsutbrottet nämligen från 21 procent år 1938 till 33 procent år 1940 (diagram 13). Under krigsåren föll utgiftsandelen tillbaka något, nämligen till 29 procent 1944 och år 1946 hade den ungefär återtagit nivån från mellankrigstidens slut. *Investeringsandelen* bland de offentliga utgifterna uppvisar en motsatt utveckling (diagram 13). Den föll från 19 procent 1938 till blott 8 procent under krigsåren 1942–1944.² Den *offentliga sektorns utgiftsöverskott* uppvisar också drastiska förändringar. Det ökade från 0,4 procent av BNP år 1938 till drygt 9 procent av BNP under

¹ Se Silenstam [1969], kap. 5.

² Vi har som nämnts räknat alla försvarsutgifter som offentlig konsumtion.

1940-talets första två år. Stora utgiftsöverskott kvarstod under hela kriget (diagram 14).

De förhållanden, som berörts här, är naturligtvis typiska drag i en krigs- eller beredskapsekonomi och tillsammans måste berörda parameterförändringar ha stimulerat totala efterfrågan och sysselsättningen mycket starkt. Förändringen i totala efterfrågan blev så kraftig att den inte kunde mötas enbart genom ianspråktagande av landets produktionskapacitet utan man måste tillgripa regleringar för att bereda utrymme för de kraftigt utökade offentliga aktiviteterna.

Vidare skall här nämnas de finansiella konsekvenserna av den förda politiken. De stora budgetunderskotten ledde till en kraftig ökning av den privata sektorns innehav av statliga skuldförbindelser.¹ Vi har redan nämnt penningutbudet. Andra mått på likviditetsutvecklingen i privat sektor ger i stort sett en enhetlig bild — en kraftig ökning av likviditeten under krigsåren och därefter en snabb avtappning under andra hälften av 1940-talet.²

Den kraftiga ökningen av statsskulden betydde att allmänhetens förmögenhet och likviditet ökade utan att en motsvarande ökning av produktionskapaciteten inträffade. Om förmögenhetseffekter på efterfrågan någonsin är relevanta bör det vara i situationer liknande den som skapades under krigsåren i Sverige.

Efterkrigstiden

Offentliga utgifter

Den offentliga sektorns utgiftsandel av BNP startade inför efterkrigstiden från ungefär samma nivå som hade uppnåtts vid slutet av mellankrigstiden — 22 procent av BNP. Utvecklingen därefter medförde en starkt stigande tendens. 1954 var andelen 29 procent och 1966 38 procent (diagram 13).

Investeringsandelen däremot låg lägre 1946 än 1938 — 13 procent respektive 19 procent. Men även för investeringsandelen var tendensen klart stigande under efterkrigstiden. 1954 låg den på 17 procent och 1966 på 18 procent. Först den senare siffran motsvarar ungefär nivån från slutet av 1930-talet.

¹ Statsskulden ökade från 2,6 miljarder till 11 miljarder — mer än en fyrdubbling — mellan 1939 och 1945.

² Detta gäller t. ex. *statsskulden i privat sektor utanför bankerna* och även *statsskulden i privat sektor inklusive riksbankens innehav av statsobligationer*. (Detta senare mått innehåller »basen» för utelöpande mängd riksbankspengar.) Den sistnämnda storheten mer än fördubblades i förhållande till BNP mellan 1938 och 1942, varefter en snabb minskning pågick intill 1952.

Låt oss först se efter hur produktionskapaciteten påverkades av den förda politiken. Jämförelsenormen är därvid läget vid början av efterkrigstiden och den fråga vi har att besvara är: Hur har utökningen av den offentliga sektorn, *ceteris paribus*, påverkat sparkvoten? Diskussionen utgår från sambandet (47) på s. 92.

Produktionskapacitetens tillväxt stiger med en utökning av den offentliga sektorn om den del av det marginella skattebeloppet som går till konsumtion i hushållssektorn vid en skattesänkning är större än den andel av den offentliga sektorns utgifter eller inkomster på marginalen som går till konsumtion.

Skattestrukturen, sparbenägenheten i hushållssektorn samt investeringsandelen¹ bland offentliga utgifter är strategiska för resultatet.

Nedan sammanställs de uppskattade parametervärdena och vidare anges det tecken på derivatan, som erhålls vid angivna värden på parametrarna. Vi räknar med en sparkvot på 10 procent i hushållssektorn.²

	$1-r$	s	$1-a$	$1-\gamma$	$\frac{\partial h/\partial g}{dg=dt}$
1945	0,87	0,57	0,10	0,85	-
1955	0,88	0,63	0,10	0,81	$\simeq 0$
1965	0,94	0,62	0,10	0,79	+

Som framgår av tablån ledde en utökning av den offentliga sektorn till en lägre sparkvot och därmed lägre tillväxt hos produktionskapaciteten vid början av efterkrigstiden medan samma politik ledde till större sparkvot och snabbare kapacitetstillväxt vid slutet av undersökningsperioden. Orsaken till denna förändring av effekten är den skillnad som föreligger mellan början och slutet av efterkrigstiden hos skattefördelningen och investeringsandelen bland de offentliga utgifterna. Vid slutet av undersökningsperioden drabbade skatteuttaget i betydligt högre grad än tidigare hushållssektorn, samtidigt som investeringsandelen bland de offentliga utgifterna också var större vid slutet av perioden än vid dess början. Detta motverkades i någon mån av att andelen direkta skatter i hushållssektorn var större vid periodens slut, vilket betyder att en utökning av den offentliga sektorn drabbade hushållssparandet mer.

¹ Vi har tidigare påpekat att investeringar i kommunala affärsverk inte ingår bland investeringsutgifterna medan de ingår i sektorns totalutgifter. En justering för detta förhållande visar att investeringsandelen bland de offentliga utgifterna höjs med 2 à 3 procentenheter.

² Ang. sparkvoten se Lundberg [1969], tab. 30, s. 127. Investeringsandelen har angetts med ett tillägg om 3 procentenheter till uppgifterna i tabell A:9 i bilaga A. För år 1945 har vi använt 1946 års värden i tabell A:9 i bilaga A.

Man skall naturligtvis inte göra för stor affär av problemet med en positiv eller negativ tillväxteffekt vid en utökning av den offentliga sektorn. Siffermaterialet är alltför svagt och modellen alltför osofistikerad för att detta problem skall kunna fångas upp i hela sin vidd. Däremot förefaller det ganska säkert att påstå att utökningen av den offentliga sektorn, som ständigt fortgått under efterkrigstiden, har kunnat ske till allt lägre kostnad eller till allt större vinst ur tillväxtpunkt på grund av de två ovannämnda faktorerna.

Vidare har vi att bedöma hur efterfrågan i förhållande till kapaciteten förändrades genom utökningen av den offentliga sektorn. Enligt vår uppläggning av diskussionen gäller det att bedöma hur utgiftsbenägenheten ur nationalinkomsten förändrats och de parametervärden som vi känner talar för att denna stigit.¹ Den ökning av utgiftsbenägenheten som uppstått genom den offentliga sektorns expansion har inte helt kompensats genom minskade disponibla inkomster i privat sektor. Den offentliga sektorns expansion har således, ceteris paribus, medfört ett stigande efterfrågetryck i den svenska ekonomin under efterkrigstiden.

Slutligen tar vi upp investeringsandelen bland de offentliga utgifterna. Sparkvoten och produktionskapacitetens tillväxt har höjts genom den förda politiken sett över hela efterkrigstiden eftersom investeringsandelen stigit. Under delperioden 1954–1958, däremot, föll investeringsandelen en aning, varför sparkvoten och därmed produktionskapacitetens tillväxt sänktes under denna period.

Budgetbalansen

Som påpekats tidigare uppnåddes 1946 ett budgetöverskott i offentlig sektor. Av diagram 14 framgår det hur därefter en försvagning av saldot fortgick intill 1952. 1954 inträffade ånyo ett budgetöverskott följt av en ny trendmässig försvagning intill 1960. Efter 1962 försvagades saldot återigen, men med hänsyn till det stora offentliga sparandet inom ATP-systemet hade sektorn totalt sett inkomstöverskott under 1960-talet.

Eftersom perioden 1954–1958 är speciell i andra ekonomisk-politiska hänseenden, får vi dela upp efterkrigstiden i de tre delperioderna 1946–1954, 1954–1958 samt 1958–1966 och jämförelsenormen är som vanligt parametervärdet vid början av respektive period.

För de första två delperioderna kan vi konstatera att det finansiella sparandet sänktes och för den sista att det höjdes jämfört med vad som skulle ha blivit fallet om utgångsvärdena bibehållits perioderna igenom.

En sänkning av det finansiella sparandet i offentlig sektor leder till att sparkvoten minskar och därmed utrymmet för privata investeringar.

¹ Se diskussionen på s. 92.

Antingen ökar offentliga utgifter — av vilka visserligen en del går till kapitalbildning — på bekostnad av privata investeringar eller också ökar privat konsumtion på bekostnad av privata investeringar. Storleken av effekten blir olika i de båda fallen men resultatet blir alltid en minskning av produktionskapacitetens tillväxt, när vi betraktar de privata investeringarna som en residual.

För de båda första delperioderna kan vi alltså konstatera att politiken bedrevs så att sparkvoten och därmed produktionskapacitetens tillväxt sänktes. För den sista delperioden gäller det motsatta omdömet.

Eftersom minskat finansiellt sparande betyder ökad utgiftsbenägenhet har politiken dessutom inneburit en höjning av efterfrågetrycket under de två första delperioderna och en sänkning av detsamma under den sista delperioden.

Skattepolitiken

Företagssektorns andel av skattebeloppet utgjorde 13 procent under 1940-talet, en nivå som behölls till slutet av 1950-talet. Vid slutet av 1950-talet började dock en markant nedgång. År 1957 var andelen fortfarande 12 procent men 1966 hade den fallit till 6 procent.¹

Fördelningen inom hushållssektorn på direkta och indirekta skatter utvecklades så, att de direkta skatterna växte på de indirekta bekostnad under början av 1950-talet t. o. m. 1954, vilket år de direkta skatternas andel nådde ett maximum om 64 procent. Andelen var sedan konstant t. o. m. 1957. Nedgången därefter sammanhänger dels med konjunkturbedgången 1958–1959, dels med införandet av allmän omsättningsskatt 1960. Under 1960-talet växte sedan de direkta skatterna återigen, så att deras andel utgjorde 62 procent 1965.¹

När hushållssektorns andel av totala skattebeloppet stiger skapas större utrymme för privata investeringar, så att produktionskapacitetens tillväxt stiger. Vidare, stigande andel direkta skatter av hushållssektorns skattebelopp medför att sparandet i hushållssektorn i ökad utsträckning drabbas, varför utrymmet för privata investeringar minskar, så att produktionskapacitetens tillväxt avtar.

Vår slutsats blir därför att produktionskapacitetens tillväxt höjdes under delperioden 1958–1965 genom omfördelningen av skatteuttaget från företags- till hushållssektorn. Däremot sänktes kapacitetstillväxten under delperioden 1946–1954 genom att de direkta skatterna i hushållssektorn ökade på de indirekta bekostnad. Under den sista delperioden

¹ Se tabell 7, s. 69 samt tabell A:16 i bilaga A.

däremot, höjdes kapacitetstillväxten genom uppjusteringen av den indirekta beskattningen vid 1950-talets slut.

Efterfrågetrycket ökade genom omfördelningen av skattetrycket från företagssektorn till hushållssektorn efter 1957, ty den ökning av totala utgiftsbenägenheten som uppstår när företagssektorns disponibla inkomster stiger kompenseras inte av att hushållssektorns disponibla inkomster minskar, om benägenheten att investera ur företagssektorns disponibla inkomster, såsom vi har anledning att förmoda, är större än ett.¹ Den stigande andelen direkta skatter i hushållssektorn t. o. m. 1954 ökade efterfrågetrycket eftersom skatterna därigenom i stigande grad kom att drabba sparandet i hushållssektorn. Den sista delperioden från 1958, då de indirekta skatterna höjdes på de direktas bekostnad minskade däremot efterfrågetrycket.

Penningpolitiken

Vi har tidigare sett hur penningutbudet steg i förhållande till BNP under 1930-talet och krigsåren. Mot slutet av kriget hade omloppshastigheten för riksbankspengarna och betalningsmedlen fallit med omkring 50 procent av toppnivån från 1930-talets början. Utgångsläget inför efterkrigstiden karakteriserades alltså av synnerligen god likviditet och det fanns utrymme för en betydande uppgång hos BNP även vid oförändrat penningutbud.

Antag att penningutbudet hade hållits konstant under första efterkrigstiden. Då skulle en stegring av omloppshastigheterna till nivån från 1930-talets början ha möjliggjort ungefär en fördubbling av den nominella BNP, alltså en uppgång till den nivå som uppnåddes 1952. Men då hade självfallet omloppshastigheternas uppgång fört med sig räntestegringar, vilket inte ansågs önskvärt vid den tiden.

Under första efterkrigstiden föll faktiskt kvoten mellan penningutbud och BNP, så att omloppshastigheten för riksbankspengar steg från 6,6 ggr per år 1944 till 8,3 ggr 1952 och vidare till 14,3 ggr 1966. Omloppshastigheten hos betalningsmedlen utanför affärsbankerna steg från 4,8 ggr per år 1944 till 5,6 ggr 1952 och 6,7 ggr 1966. I den meningen skulle det kunna hävdas att riksbanken bedrev en restriktiv penningpolitik under hela efterkrigstiden.

Utslaget på räntorna blev blygsamt till en början men från 1950-talets början steg räntorna på stats- och industrilån. Även detta förhållande talar för att likviditeten var mycket god omedelbart efter kriget. Det kunde ske en betydande avtappning av inaktiv kassahållning innan räntorna började stiga. (Diagram 9.)

¹ Se s. 93, formel (50).

Låt oss se litet närmare på diagram 10. Av de tre kurvorna i diagrammet framgår det att betalningsmedlen utanför affärsbankerna växt både i förhållande till riksbankspengarna och i förhållande till betalningsmedlen »brutto» sedan 1932.

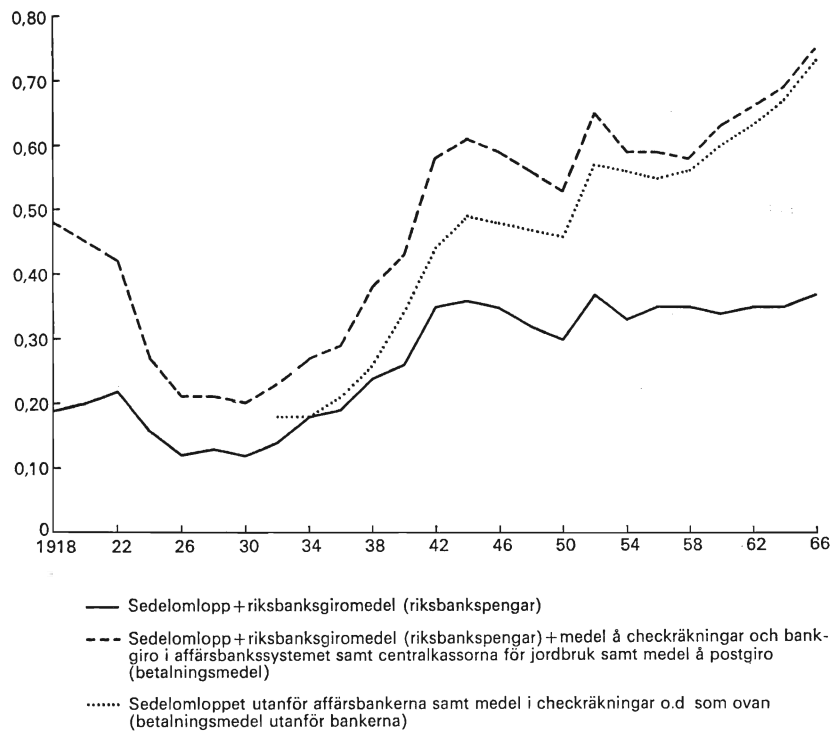
Under 1930-talet och krigsåren var affärsbankernas kassahållning betydande medan den hade sjunkit till en obetydlighet i förhållande till BNP vid mitten av 1960-talet. Detta framgår av de två översta kurvornas rörelse i förhållande till varandra i diagram 10. Jämför vi i stället kurvan över betalningsmedel utanför affärsbankerna med den över riksbankspengarna ser vi hur skillnaden dem emellan trendmässigt vuxit. Detta pekar på ett växande värde hos »kreditmultiplikatorn», som antagligen kan tolkas så att affärsbankernas tekniska utveckling möjliggjort allt lägre kassahållning i förhållande till den skapade volymen betalningsmedel. Ett närmare studium av kurvorna för efterkrigstiden visar att de första trevande regleringspolitiska försöken 1951 och 1952 knappast satt några spår i affärsbankernas utbud av betalningsmedel, tvärtom verkar kreditmultiplikatorn — mätt såsom kvoten mellan betalningsmedel utanför affärsbankerna och riksbankspengar — ha stigit mellan 1950 och 1954. Däremot observeras regleringspolitiken 1955–1957. Mellan 1954 och 1958 minskade nämligen skillnaden mellan kurvorna över betalningsmedel utanför affärsbankerna och riksbankspengar och det är den enda delperiod under hela efterkrigstiden under vilken den divergerande utvecklingen bryts. Efter 1958 fortsatte kreditmultiplikatorns värde att stiga, ty då växte omloppshastigheten för riksbankspengarna, medan den var konstant för betalningsmedlen. Liberaliseringen på kreditmarknaden möjliggjorde då för affärsbankerna att skapa mer pengar än tidigare vid en given volym riksbankspengar.

Regleringspolitiken 1955–1957 tycks alltså totalt sett ha ökat kassahållningen i affärsbankssystemet jämfört med vad som skulle ha inträffat om de regleringspolitiska åtgärderna inte införts, så att kreditmultiplikatorn minskade under de åren.¹

För diskussionen här är det svårt att välja en meningsfull jämförelsenorm vid bedömningen av penningpolitiken. Vi skulle kunna se på penningutbudet till BNP vid efterkrigstidens början och ta det värdet som jämförelsenorm, eftersom kvoterna växte kontinuerligt innan dess. I

¹ Ett studium av tabell 6 på s. 59 förstärker intrycket av en effektiv regleringspolitik vid mitten av 1950-talet. Näringslivets andel av kreditströmmarna halverades under perioden 1952–1958 jämfört med första delen av efterkrigstiden. Från 1958 skedde en kraftig kvantitativ expansion av totala kreditvolymen samtidigt som näringslivet antog den relativa storlek på kreditmarknadens efterfrågesida som det hade haft för 1952. Jfr även diagram 11, s. 53.

Diagram 15. Riksbankspengar och betalningsmedel deflaterade med real BNP 1918–1966



Källa: Tabell A: 11 i bilaga A.

så fall skulle omdömet bli att det bedrevs en restriktiv penningpolitik under första efterkrigstiden, då riksbanken tillät kvoterna att falla. Denna jämförelse kan dock tyckas otillfredsställande eftersom den åsikten, att riksbanken, snabbare än vad som faktiskt skedde, borde ha drivit upp omloppshastigheterna, ligger implicit i en stor del av efterkrigsdiskussionen om lågräntepolitiken.

För att få ytterligare information om efterkrigstidens penningpolitik skall vi därför se på diagram 15 som visar kvoten mellan penningbegreppen och real BNP. Av diagrammet framgår att penningutbudet till real BNP steg kraftigt under 1930-talet och krigsåren.

Under efterkrigstiden som helhet kan det konstateras att kvoten riksbankspengar till real BNP varit konstant trendmässigt.

Om vi utgår från identiteten $MV \equiv PY$, där M tänkes stå för riksbankspengar, och skriver om den som $q_P - q_V \equiv q_M - q_Y$ kan vi konstatera att prisuppgången under efterkrigstiden i stort sett »finansierats» genom

en stigande omloppshastighet hos riksbankspengarna eftersom högra ledet i identiteten ovan varit noll under efterkrigstiden, enligt diagram 15.

Ser vi på betalningsmedlen utanför affärsbankerna finner vi att dessa ökat ungefär i takt med real BNP till 1950 och under perioden 1952–1958. Under »engångsinflationen» i samband med Koreakrisen 1950–1952, däremot, ökade betalningsmedlen betydligt snabbare än real BNP.¹ Vi kan därför säga att prisstegringarna »finansierats» huvudsakligen genom en uppgång av betalningsmedlens omloppshastighet fram till 1958 med undantag för Koreainflationens år, då även en betydande volymökning av betalningsmedlen låg bakom prisstegringen, vilken var exceptionellt kraftig 1951 och 1952.²

Från 1958 förändrades bilden. Riksbankspengarna fortsatte visserligen att öka endast i takt med real BNP, varför prisuppgången även då svarat emot en uppgång av deras omloppshastighet. Som vi sett av diagram 5 var omloppshastigheten konstant för betalningsmedlen från 1958 medan de senare hela tiden har växt snabbare än real BNP enligt diagram 15. Vi skulle därför kunna säga att det efter 1958 rått ett »kvantitetsteoretiskt» samband mellan prisnivå och penningutbud. Eftersom riksbankspengarnas volym endast ändrats i takt med real BNP ligger det nära till hands att förklara betalningsmedlens snabbare expansion med det faktum att kreditmarknaden liberaliserades från 1958 och att någon upprepning av den hårda regleringspolitiken inte inträffat därefter. Om vi utgår från kvoten mellan riksbankspengar och real BNP vid valet av jämförelsenorm förefaller det naturligt att säga, att riksbanken, vid handhavandet av penningutbudet, varken bedrivit en restriktiv eller expansiv politik eftersom utbudet av riksbankspengar endast expanderat i takt med real BNP.

Vid jämvikt på varumarknad och arbetsmarknad är ju det en rimlig politik om målsättningen är prisstabilitet. Man skulle kunna hävda, med utgångspunkt från ovanstående, att prisstegringsimpulserna inte emanerade från penningpolitiken utan från andra omständigheter. Å andra sidan kan det naturligtvis hävdas att när det nu förelåg prisstegringsimpulser borde riksbanken ha drivit ned kvoten mellan penningutbud och real BNP så att en större del av penningutbudet hade aktiverats snabbare än vad som skedde. Därmed skulle prisstegringarna så små-

¹ 1951 inträffade ett kraftigt valutainflöde — över en miljard kr. Det är inte otänkbart att affärsbankernas preferenser skiftat från kassa till förmån för privata lån i samband med Koreainflationen på grund av att förväntningarna om en efterkrigsdepression då började te sig mindre sannolika.

² Se Lindbeck [1968], diagram 1A och 1B.

ningom ha stött på allt kraftigare motstånd genom att omloppshastigheten börjat närma sig sin övre gräns. Oaktat detta väljer vi att kalla penningpolitiken »neutral» på den här punkten, den varken minskade eller ökade utgiftsbenägenheten.

Ovanpå det »neutrala» handhavandet av penningutbudet lagrades under perioden 1954–1958 regleringspolitiska åtgärder, vilka vi sparat i vårt material. Den politiken medförde availability-effekter, som via företagssektorns investeringsbenägenhet sänkte efterfrågetrycket, jämfört med vad som skulle ha inträffat om de regleringspolitiska åtgärderna ej hade vidtagits.

Efter 1958 är läget åter ett annat. Lågräntepolitiken hade övergivits och kreditmarknaden liberaliserades. Utan att låta riksbankspengarna expandera snabbare än real nationalprodukt steg försörjningen med betalningsmedel i snabbare takt än real nationalprodukt. Under denna period rådde ett kvantitetsteoretiskt samband; betalningsmedlens omloppshastighet var konstant och den prisuppgång som inträffade måste ha svarat mot den snabbare ökningen av penningutbudet än ökningen av real nationalprodukt.

Vårt omdöme om penningpolitikens verkningar under den sista delperioden 1958–1965 är, att penningpolitiken då, genom kreditmarknadens liberalisering hade availability-effekter, som via företagssektorns investeringsbenägenhet ökade totala utgiftsbenägenheten och därmed efterfrågetrycket i ekonomin jämfört med vad som skulle ha blivit fallet om regleringspolitiken hade fortsatt i samma utsträckning som under den tidigare delperioden.

Vi avslutar diskussionen här med ett försök till en kort sammanfattning av den ekonomiska politikens verkningar under efterkrigstiden. Under hela efterkrigstiden har den offentliga sektorn expanderat. Till en början medförde detta en minskning av produktionskapacitetens tillväxt. Senare ändrades emellertid förhållandena så, att den offentliga sektorns utvidgning medförde en omallokering från konsumtion till kapitalbildning så att produktionskapacitetens tillväxt stimulerades. Utvidgningen av den offentliga sektorn har vidare genomgående ökat efterfrågetrycket i ekonomin.

Investeringsandelen bland de offentliga utgifterna har stigit under efterkrigstiden, utom under delperioden 1954–1958, då den sjönk. Den politiken höjde kapacitetstillväxten utom under perioden 1954–1958 då motsatsen gällde.

Vad budgetbalansen beträffar har vi för båda delperioderna 1946–1954 och 1954–1958 konstaterat öknings av utgiftsoverskottet jämfört med periodernas början och även en trendmässig försvagning av saldot för

	Offentliga sektorns utgiftsandel	Investeringsandelen bland offentliga utgifter	Budgetbalansen	Skattefördelningen på sektorer	Skattefördelningen i hushållssektorn	Penningpolitiken
<i>Krigsslutet till omkring 1954</i>						
Kapacitetstillväxt	-	+	-	0	-	0
Efterfrågetryck	+	0	+	0	+	0
<i>Omkring 1954 till omkring 1958</i>						
Kapacitetstillväxt	0	-	-	0	0	0
Efterfrågetryck	+	0	+	0	0	-
<i>Omkring 1958 till omkring 1965</i>						
Kapacitetstillväxt	+	+	+	+	+	0
Efterfrågetryck	+	0	-	+	-	+

perioderna tillsammans. Perioden efter 1958, däremot, medförde en minskning av utgiftsoverskottet. Följaktligen medförde budgetpolitiken under de två första delperioderna sänkt kapacitetstillväxt och ökat efterfrågetryck medan den sista delperioden innebar en omläggning av politiken så, att kapacitetstillväxten steg och efterfrågetrycket minskade. Omläggningen av skattefördelningen efter 1957 mot ökad andel för hushållssektorn av totala skatteuttaget skapade ökat utrymme för den privata sektorns investeringar, så att kapacitetstillväxten höjdes. Vidare ledde den nämnda omfördelningen till ett ökat efterfrågetryck.

Ökningen av de direkta skatterna i hushållssektorn på de indirekta bekostnad till 1957 medförde sänkt kapacitetstillväxt och ökat efterfrågetryck. Därefter bröts den stigande tendensen för de direkta skatterna då de indirekta skatterna justerades upp på de direkta bekostnad, vilket ökade kapacitetstillväxten och sänkte efterfrågetrycket.

Penningpolitiken, slutligen, verkade åtstramande först under perioden 1954–1958, då efterfrågetrycket sänktes. Därefter övergick den till att bli expansiv, så att efterfrågetrycket ökade. Diskussionen sammanfattas i tablån. De begränsningar som följer av valet av jämförelsenormer samt av förutsättningarna för modellen bör hållas i minnet vid studiet av tablån.

Under de två första delperioderna bedrevs politiken så, att produktionskapacitetens tillväxt bromsades och efterfrågetrycket ökade. Den andra

perioden skiljer sig från den första huvudsakligen genom att penningpolitiken under den andra perioden höll tillbaka efterfrågetrycket. Under den sista delperioden inträffade parameteromläggningar, som stimulerade kapacitetstillväxten, samtidigt som en viss omfördelning inträffade mellan penning- och finanspolitiken. Finanspolitiken blev mer restriktiv än tidigare medan penningpolitiken blev lättare. Det är det samlade intryck man får vid en översikt av parameterkonstellationerna.

Både för mellankrigstiden och efterkrigstiden kan vi sålunda konstatera en tendens hos statsmakterna mot tillvänjning: under mellankrigstiden lärde man sig så småningom att bedriva en expansiv politik emot arbetslösheten och under efterkrigstiden har man lärt sig att kombinera handlingsparametrarna på ett ur balans- och tillväxtskympunkt alltmer positivt sätt.

BILAGA A

Tabellbilaga

Tabell A:1. In- och utlåningsflöden samt investeringskvot 1861/65–1911/15
Löpande priser

Period	Inlåning		Årsmedeltal per femårsperiod av total inlåning	Årsmedeltal deflaterat med BNP, %
	Riksbanken	Privatbankerna		
	Milj. kr	Milj. kr		
1861/65	3,2	11,4	2,9	0,4
66/70	– 0,3	56,1	11,2	1,3
71/75	– 0,1	113,6	22,7	1,9
76/80	14,4	53,9	13,7	1,0
81/85	– 6,9	72,0	13,0	0,9
86/90	3,3	33,2	7,3	0,5
91/95	– 7,9	75,2	13,5	0,8
96/00	– 10,7	344,7	66,8	3,0
1901/05	—	269,9	54,0	2,3
06/10	—	423,4	84,7	2,7
11/15	—	533,4	106,7	2,6

Källor: Sveriges Riksbank 1668–1924, band V, statistiska tabeller; Brisman [1934], bilagan; Statistisk årsbok 1914; Lundberg [1969], tabell A:1 i bilaga A.

Utlåning				
Riksbanken	Privat- bankerna	Årsmedeltal per femårsperiod av total utlåning	Årsmedeltal deflaterat med BNP, %	Brutto- investerings- kvot, %
Milj. kr	Milj. kr			
				7,8
				7,1
				11,3
	0,7	0,1	0,0	10,9
10,2	137,4	29,5	2,1	9,7
8,6	33,0	8,3	0,6	9,8
4,4	100,2	20,9	1,3	8,4
40,8	453,6	98,9	4,9	12,4
46,5	422,8	93,9	3,9	12,5
-6,1	630,5	124,9	4,0	11,8
-29,5	443,1	82,7	2,0	11,7

Tabell A:2. *Inlåning i riksbanken och privatbankerna samt utelöpande sedlar 1861/65–1911/15*

Stockmedeltal per femårsperiod. Löpande priser

Period	Inlåning, milj. kr			Utelöpande sedlar, milj. kr		Totala sedelstocken deflaterat med BNP %	
	Riks-banken	Privat-bankerna	Totalt deflaterat med BNP %	Riks-banken	Privat-bankerna		
1861/65	5,9	29,6	4,4	(30,0	30,4	7,4	1861/66)
66/70	9,0	55,4	7,4	(25,0	36,8	6,9	1867/70)
71/75	8,9	155,2	13,4				
76/80	20,7	221,6	18,1	31,0	51,5	6,2	
81/85	16,5	289,6	22,1	37,6	51,2	6,4	
86/90	20,7	335,9	26,1	43,1	54,3	7,1	
91/95	13,0	395,3	25,8	48,9	59,6	6,8	
96/00	4,5	597,7	29,9	70,0	75,9	7,3	
1901/05	—	925,4	38,6	151,6	17,9	7,1	
06/10	—	1 352,4	43,2	200,4	—	6,4	
11/15	—	1 720,5	42,6	262,6	—	6,5	

Källa: *Sveriges Riksbank 1668–1924*, band V, statistiska tabeller.

Tabell A:3. Offentlig konsumtion och offentliga bruttoinvesteringar för offentlig administration samt statsskuldens ökning 1861/65–1911/15

Löpande priser

Period	Offentlig konsumtion samt offentliga bruttoinvesteringar för offentlig administration		Statsskuldens ökning	
	Årsmedeltal milj. kr	Deflaterat med BNP, %	Årsmedeltal milj. kr	Deflaterat med BNP, %
1861/65	45	5,6	5,7	0,7
66/70	50	5,7	8,7	1,0
71/75	62	5,1	5,1	0,4
76/80	81	6,0	18,1	1,3
81/85	92	6,7	3,3	0,2
86/90	100	7,3	2,5	0,2
91/95	109	6,9	5,6	0,4
96/00	132	6,6	10,5	0,5
1901/05	174	7,3	8,3	0,4
06/10	226	7,2	31,8	1,0
11/15	286	7,1	62,3	1,5

Källor: Johansson [1967]; *Betänkande angående statens och kommunernas skuldsättning*, 1914.

Tabell A:4. Den offentliga skuldens ökning 1858–1911/15
 Löpande priser

Period	Stats-skuld i ut-landet		Kom-muner-nas skuld	Offent-lig skuld	Stats-skuld i ut-landet		Kom-muner-nas skuld	Offent-lig skuld
	Milj. kr	Stats-skuld			Stats-skuld	Deflaterat med BNP, %		
1858	16,8	16,8						
59	4,6	4,6						
60	18,7	20,1						
61/65	21,1	29,5			0,5	0,7		
66/70	31,4	43,5			0,7	1,0		
71/75	12,5	25,3			0,3	0,4		
76/80	84,4	90,3			1,3	1,3		
81/85	27,9	16,7	43,5	60,2	0,4	0,2	0,6	0,9
86/90	6,0	12,4	24,9	37,3	0,1	0,2	0,4	0,5
91/95	13,0	28,0	37,3	65,3	0,2	0,4	0,5	0,8
96/00	40,4	52,4	53,5	105,9	0,4	0,5	0,5	1,1
1901/05	44,4	41,6	132,9	174,5	0,4	0,4	1,1	1,5
06/10	159,5	159,5	214,6	374,1	1,0	1,0	1,4	2,4
11/15	110,3	311,5	111,0	422,5	0,5	1,5	0,5	2,1

Källor: Betänkande angående statens och kommunernas skuldsättning, 1914; Statistisk årsbok 1921; Kommunernas finanser 1918–1921; Riksgäldskontorets årsbok 1920.

Tabell A: 5. Statsutgifterna under mellankrigstiden
Milj. kr. Löpande priser

Period	Verkliga utgifter respektive driftutgifter ^a	Utgifter för kapitalökning	Totalutgifter	Verkliga inkomster respektive driftinkomster ^a
1918	907	184	1 090	818
19	664	145	809	862
20	722	126	848	835
21	891	117	1 008	759
22	779	70	849	652
(1/1-30/6) 23	337	37	374	273
1923/24	620	53	673	673
24/25	614	61	675	654
25/26	626	47	673	654
26/27	683	43	726	673
27/28	654	34	688	707
28/29	701	22	723	732
29/30	702	25	727	778
30/31	734	27	761	783
31/32	766	56	822	736
32/33	801	42	843	741
33/34	772	128	900	783
34/35	814	246	1 060	903
35/36	891	125	1 016	995
36/37	957	116	1 073	1 150
37/38	1 092	115	1 207	1 239
38/39	1 349	188	1 537	1 442
39/40	2 514	299	2 813	1 849

^a Se not 2, s. 43, s. 44 och not 2, s. 48.

Källor: Riksräkenskapsverkets årsbok; Budgetredovisningarna.

Tabell A: 6. *Statsutgifterna under efterkrigstiden*
Milj. kr. Löpande priser

Period	Kon- sumtion	Trans- fereringar	Investe- ringar	Total- utgifter	Drift- inkomster
1945/46	1 138	1 472	798	3 408	3 528
46/47	982	1 588	922	3 492	3 606
47/48	1 253	2 152	908	4 313	4 438
48/49	1 324	2 624	1 129	5 077	4 954
49/50	1 382	2 858	1 196	5 434	4 839
50/51	1 585	2 901	1 414	5 900	5 820
51/52	1 936	3 216	1 883	7 035	7 507
52/53	2 183	3 727	2 520	8 430	7 808
53/54	2 230	3 975	2 738	8 943	8 535
54/55	2 302	4 264	2 687	9 253	8 907
55/56	2 512	4 723	2 875	10 110	10 072
56/57	2 651	5 219	3 026	10 896	10 691
57/58	2 919	6 241	3 266	12 426	12 019
58/59	3 122	7 037	3 677	13 836	12 605
59/60	3 406	7 521	3 984	14 911	13 657
60/61	3 871	8 232	3 874	15 977	16 641
61/62	4 128	8 780	4 169	17 077	18 007
62/63	4 766	10 002	4 697	19 465	19 869
63/64	5 331	10 719	5 129	21 179	20 927
64/65	6 168	12 604	5 520	24 292	24 257
65/66	7 108	14 597	5 926	27 631	28 015
66/67	7 985	16 908	6 149	31 042	30 441

Källor: Riksräkenskapsverkets årsbok; Riksrevisionsverkets årsbok; Budgetredovisningarna.

Tabell A:7. *Vissa av riksbankens transaktioner under efterkrigstiden*
Milj. kr. Löpande priser

Period	Förändr. i summan av sedelm. och affärsb. girobehålln. hos riksbanken	Köp (+) och för- säljn. (-) av skatt- kammarväxlar, obl. o. övriga värdepapper	Nettoändr. i RB:s valuta- behållning
1945	+ 167	- 58	+ 273
1946	+ 143	+ 411	- 873
1947	+ 118	+ 1 202	- 1 185
1948	+ 408	+ 570	- 118
1949	+ 155	- 133	+ 603
1950	+ 142	+ 260	- 36
1951	+ 802	+ 622	+ 1 225
1952	+ 486	+ 419	- 74
1953	- 140	- 455	+ 317
1954	+ 222	+ 481	- 147
1955	+ 506	+ 756	- 45
1956	+ 97	+ 367	+ 18
1957	+ 137	+ 660	- 88
1958	+ 247	- 505	+ 85
1959	+ 183	+ 348	- 214
1960	+ 302	+ 1 112	+ 269
1961	+ 325	- 303	+ 1 013
1962	+ 472	- 1 019	+ 473
1963	+ 549	+ 354	- 225
1964	+ 469	- 330	+ 1 038
1965	+ 383	+ 414	+ 15
1966	+ 532	+ 943	+ 291

Källor: *SOU* 1961: 42, s. 353; *Statistisk årsbok*, 1963–1965; *Riksbankens årsbok* 1965.

Tabell A:8. *Totalbudgetens kassamässiga utfall under efterkrigstiden*
 Milj. kr. Löpande priser

Period	Överskott (+) underskott (-)	Period	Överskott (+) underskott (-)
1945/46	- 141	1956/57	- 930
1946/47	- 210	1957/58	-1 305
1947/48	+ 93	1958/59	-1 710
1948/49	- 159	1959/60	-1 718
1949/50	- 427	1960/61	+ 420
1950/51	- 196	1961/62	+ 596
1951/52	+ 808	1962/63	+ 339
1952/53	- 609	1963/64	- 75
1953/54	-1 078	1964/65	- 29
1954/55	-1 089	1965/66	- 334
1955/56	- 647	1966/67	-1 568

Källor: SOU 1961: 42; Statistisk årsbok.

Tabell A:9. *Offentliga sektorns utgifter 1918–1966*
 Löpande priser

År	Offentliga utgifter milj. kr	Investeringar milj. kr	Offentliga utgifter deflaterade med BNP, %	Investeringar deflaterade med offentliga utgifter, %
1918	1 657	271	17,7	16,4
20	1 716	249	13,6	14,5
22	1 582	210	21,6	13,3
24	1 395	208	17,6	14,9
26	1 435	188	16,1	13,1
28	1 464	181	15,8	12,4
30	1 583	226	15,9	14,3
32	1 724	252	20,6	14,6
34	1 941	438	21,3	22,6
36	2 024	343	19,1	16,9
38	2 547	492	20,8	19,3
40	4 870	561	32,9	11,5
42	5 557	441	31,2	7,9
44	5 840	497	28,9	8,5
46	5 447	704	22,4	12,9
48	7 700	1 075	26,3	14,0
50	8 904	1 173	26,4	13,2
52	12 700	2 216	29,3	17,4
54	14 426	2 431	29,3	16,9
56	17 223	2 809	30,2	16,3
58	20 756	3 376	32,4	16,3
60	23 528	4 374	31,7	18,6
62	29 110	5 327	33,2	18,3
64	37 432	6 998	35,5	18,7
66	47 522	8 680	37,8	18,3

Källor: Höök [1962]; Budgetredovisningarna; Kommunernas finanser.

Tabell A:10. *Utgiftsöverskott (-) och -underskott (+) i offentlig sektor gentemot privat sektor 1919-1966*

Löpande priser

År	Staten			Kommuner		Totalt	Utgifts- överskott (-), -underskott (+) deflaterat med BNP, %
	Milj. kr						
1919	+	53	-	35	+	18	+0,2
20	-	13	-	15	-	28	-0,2
21	-	249	-	16	-	265	-2,8
22	-	197	+	55	-	142	-1,9
(23	-	101	-	5	-	106	-1,4)
24	-	11	-	53	-	64	-0,8
25	-	20	-	53	-	73	-0,8
26	-	36	-	27	-	63	-0,7
27	-	17	+	7	-	10	-0,1
28	+	14	-	6	+	8	+0,1
29	+	30	+	2	+	32	+0,3
30	+	37	+	2	+	39	+0,4
31	-	32	-	38	-	70	-0,8
32	-	94	-	61	-	155	-1,9
33	-	110	±	0	-	110	-1,3
34	-	137	+	36	-	101	-1,1
35	-	89	+	10	-	79	-0,8
36	+	28	-	6	+	222	+0,2
37	+	55	-	17	+	38	+0,3
38	-	32	-	19	-	51	-0,4
39	-	530	-	41	-	571	-4,3
40	-	1 313	-	33	-	1 346	-9,1
41	-	1 655	+	44	-	1 611	-9,8
42	-	1 589	+	106	-	1 483	-8,3
43	-	1 462	+	81	-	1 381	-7,2
44	-	1 298	+	126	-	1 172	-5,8

Källor: Tabell A: 5 och A: 6 i bilaga A; *Kommunernas finanser*.
Statistiska Meddelanden V 1968:13, SCB.

År					Offentliga försäkringsinrättningar	
	Staten	Kommuner	Totalt	Utgifts- överskott (-) underskott (+) deflaterat med BNP, %	Utgifts- underskott (+) deflaterat med BNP	
	Milj. kr				Milj. kr	%
45	- 557	+ 85	- 472	-2,2		
46	+ 117	- 47	+ 70	+0,3		
(47	+ 120	- 144	- 24	-0,1)		
48	+ 1	- 177	- 176	-0,6		
49	- 359	+ 225	- 134	-0,4		
50	- 339	+ 31	- 308	-0,9		
51	+ 196	- 417	- 221	-0,5		
52	- 75	- 632	- 707	-1,6		
53	- 515	+ 190	- 325	-0,7		
54	- 377	+ 639	+ 262	+0,5		
55	- 192	- 189	- 381	-0,7		
56	- 122	- 352	- 474	-0,8		
57	- 306	- 53	- 359	-0,6		
58	- 819	- 316	-1 135	-1,8		
59	-1 243	- 193	-1 436	-2,1	+ 66	+0,1
60	- 295	- 82	- 377	-0,5	+ 558	+0,8
61	+ 797	- 457	+ 340	+0,4	+ 800	+1,0
62	+ 667	- 691	- 24	+0,0	+1 534	+1,7
63	+ 76	- 868	- 792	-0,8	+2 160	+2,3
64	- 144	-1 300	-1 444	-1,4	+2 732	+2,6
65	+ 175	-1 459	-1 284	-1,2	+3 284	+2,8
66	- 217	- 874	-1 091	-0,9	+3 972	+3,2

Tabell A:11. *Riksbankspengar och betalningsmedel 1918–1966, milj, kr*

År	Riksbankspengar (utelöpande sedlar + RB- giromedel)	Betalningsmedel (RB-pengar + checkräkningar o. d.)	Betalningsmedel utan- för affärsbankerna (sedelomloppet utan- för affärsbankerna + checkräkning o. d.)
1918	782	1 949	
20	959	2 115	
22	848	1 647	
24	730	1 236	
26	636	1 085	
28	687	1 158	
30	725	1 208	
32	771	1 264	988
34	1 091	1 637	1 102
36	1 258	1 486	1 448
38	1 794	2 833	1 923
40	2 052	3 338	2 623
42	2 701	4 425	3 353
44	3 131	5 236	4 223
46	3 635	6 153	4 945
48	3 696	6 479	5 478
50	3 912	6 889	6 026
52	4 989	8 653	7 595
54	4 936	8 804	8 293
56	5 516	9 158	8 555
58	5 736	9 528	9 079
60	6 100	11 160	10 727
62	6 766	12 835	12 381
64	7 692	15 156	14 716
66	8 517	17 513	17 053

Källa: *Riksbankens årsbok.*

Riksbankspengar deflaterade med		Betalningsmedel deflaterade med		Betalningsmedel utanför affärs- bankerna deflaterade med	
BNP	Real BNP	BNP	Real BNP	BNP	Real BNP
0,08	0,19	0,21	0,48		
0,08	0,20	0,17	0,45		
0,12	0,22	0,23	0,42		
0,09	0,16	0,16	0,27		
0,07	0,12	0,12	0,21		
0,07	0,13	0,12	0,21		
0,07	0,12	0,12	0,20		
0,09	0,14	0,15	0,23	0,12	0,18
0,12	0,18	0,18	0,27	0,12	0,18
0,12	0,19	0,19	0,29	0,14	0,21
0,15	0,24	0,23	0,38	0,16	0,26
0,14	0,26	0,23	0,43	0,18	0,34
0,15	0,35	0,25	0,58	0,19	0,44
0,15	0,36	0,26	0,61	0,21	0,49
0,15	0,35	0,25	0,59	0,20	0,48
0,13	0,32	0,22	0,56	0,19	0,47
0,12	0,30	0,20	0,53	0,18	0,46
0,12	0,37	0,20	0,65	0,18	0,57
0,10	0,33	0,18	0,59	0,17	0,56
0,10	0,35	0,16	0,59	0,15	0,55
0,09	0,35	0,15	0,58	0,14	0,56
0,08	0,34	0,15	0,63	0,15	0,60
0,08	0,35	0,15	0,66	0,14	0,63
0,07	0,35	0,15	0,69	0,14	0,67
0,07	0,37	0,15	0,75	0,15	0,73

Tabell A:12. *Kapitalefterfrågan för inhemska ändamål på den svenska marknaden 1924–1929*

Milj. kr. Löpande priser

År	Affärs- bankernas utlåning inkl. redis- kontering	Inteck- nings- lån till jordbruket i spar- bankerna	Övriga inteckningslån			Emission av	
			Spar- banker och post- spar- banker	Försäk- rings- bolag och pensions- styrelsen	Kommun- lån	Obliga- tioner	Ak- tier
1924	- 133	+ 18	+ 72	+ 25	+ 26	- 5	+ 125
1925	- 203	+ 20	+ 83	+ 27	+ 34	+ 26	+ 117
1926	- 64	+ 16	+ 91	+ 33	+ 59	+ 42	+ 155
1927	- 187	+ 24	+ 91	+ 35	+ 40	+ 75	+ 104
1928	+ 107	+ 17	+ 61	+ 52	+ 48	+ 85	+ 182
1929	+ 85	+ 20	+ 109	+ 54	+ 38	- 54	+ 171
Summa	- 395 ^a	+ 115	+ 507	+ 226	+ 245	+ 169	+ 854

^a 146 milj. härav är avskrivningar av nödlidande lån från krisåren.

Källa: Kock [1961], del I, tab. 9.

Tabell A:13. Ökning respektive minskning av obligationsskulden med fördelning på olika grupper av låntagare 1924–1929

Milj. kr. Löpande priser

År	Staten	Hypoteks- banken	Hypoteks- institut och inteck- ningsbolag	Kom- muner	Industri och trafik- bolag	Summa
1924	- 4	+ 18	+ 33	- 11	- 41	- 5
1925	- 6	- 2	+ 46	+ 10	- 22	+ 26
1926	- 6	+ 12	+ 51	- 19	+ 4	+ 42
1927	+ 50	- 4	+ 30	- 34	+ 33	+ 75
1928	0	+ 21	+ 54	- 42	+ 52	+ 85
1929	- 57	+ 22	+ 51	- 49	- 21	- 54
Summa	- 23	+ 67	+ 265	- 145	+ 5	+ 169

Källa: Kock [1961], del I, tab. 10.

Tabell A:14. *Kapitalefterfrågan för inhemska ändamål på den svenska marknaden 1930-1939*

Milj. kr. Löpande priser

År	Affärs- banks- utlå- ning inkl. redis- konte- ring	Därav			Därav			Övriga inteck- ningslån	
		Därav inteck- nings- lån	Spar- banker- nas utlå- ning		Inteck- nings- lån till jord- bruk	Övriga in- teck- nings- lån	Kommun- lån	Post- spar- bank o. post- giro	Försäk- rings- bolag
1930	+ 213				+ 14				
1931	+ 60				+ 17				
1932	- 94	+ 21	+ 27	+ 9	+ 32	+ 10	+ 25	+ 22	
1933	- 145	+ 8	+ 40	+ 13	+ 25	+ 14	- 19	+ 38	
1934	+ 65	+ 69	+ 46	+ 14	+ 21	+ 13	- 34	+ 82	
1935	+ 48	+ 50	+ 114	+ 13	+ 62	+ 12	- 17	+ 113	
1936	+ 138	+ 112	+ 96	+ 14	+ 78	- 6	+ 1	+ 68	
1937	+ 163	+ 101	+ 126	+ 6	+ 114	0	- 4	+ 124	
1938	+ 245	+ 270	+ 145	+ 18	+ 106	+ 1	+ 17	+ 131	
1939	+ 619	+ 301	+ 148	+ 12	+ 145	- 3	+ 12	+ 93	
Summa	+ 1 312	+ 932	+ 742	+ 130	+ 582	+ 41	- 19	+ 671	

Källa: Kock [1961], del I, tab. 9 och 26.

Lån från jordbrukskassor	Kommunlån	Hypoteksbankens utlåning	Stads-hypotekskassans utlåning	Bostads-kreditkassans utlåning	Emission av	
					Obligationer	Aktier
	+ 77				+ 113	
	+ 56				- 7	
+ 4	+ 33	+ 12	+ 58	+ 25	+ 202	+ 124
+ 7	+ 26	+ 7	+ 55	+ 14	+ 137	+ 93
+ 7	+ 65	+ 1	+ 60	+ 8	+ 87	+ 117
+ 24	+ 39	+ 14	+ 65	+ 14	+ 79	+ 128
+ 16	+ 28	+ 6	+ 35	+ 8	+ 29	+ 154
+ 15	+ 28	+ 8	+ 31	+ 8	- 42	+ 156
+ 18	+ 63	+ 6	+ 40	+ 10	- 96	+ 123
+ 13	+ 81	+ 34	+ 39	+ 12	+ 35	+ 136
+ 104	+ 496	+ 88	+ 383	+ 99	+ 537	+ 1031

Tabell A:15. *Ökning respektive minskning av obligationsskulden med fördelning på olika grupper av låntagare 1930–1939*

Milj. kr. Löpande priser

År	Staten	Hypoteks- banken	Hypoteks- kassor och intecknings- bolag	Kom- muner	Industri och trafik- bolag	Summa
1930	- 16	+ 6	+110	- 45	+ 58	+113
1931	+ 31	+ 13	+ 70	- 34	- 87	- 7
1932	+104	+ 19	+ 87	+ 14	- 22	+202
1933	+124	+ 5	+ 85	- 13	- 64	+137
1934	+ 85	- 9	+113	- 65	- 37	+ 87
1935	- 38	+ 15	+143	- 53	+ 12	+ 79
1936	+ 5	+ 9	+ 26	+ 20	- 31	+ 29
1937	-104	+ 15	- 1	0	+ 48	- 42
1938	+ 21	- 8	+ 29	+ 7	-145	- 96
1939	-106	+ 39	+ 76	+ 39	- 13	+ 35
Summa	+106	+104	+738	-130	-281	+537

Källa: Kock [1961], del I, tab. 10 och 25.

Tabell A:16. *Skattefördelningen 1923–1966*

Milj. kr. Löpande priser

År	Skattebelopp till offentlig sektor	Företagssektorns direkta skatter	Hushållssektorns direkta skatter
1923	770	90	380
24	820	90	410
25	830	90	410
26	870	90	440
27	900	90	450
28	930	100	460
29	960	100	480
30	1 050	110	550
31	1 070	110	570
32	1 060	100	560
33	1 120	90	610
34	1 160	80	610
35	1 220	90	590
36	1 320	110	640
37	1 470	130	720
38	1 650	170	790
39	1 870	200	880
40	2 190	280	1 060
41	2 520	390	1 210
42	2 840	410	1 310
43	3 240	420	1 510
44	3 620	470	1 740
45	3 860	510	1 920
46	4 470	540	2 060
47	4 870	610	2 390
48	5 860	690	2 980
49	6 530	760	3 510
50	6 440	830	3 130
51	8 260	1 060	4 460
52	10 300	1 710	5 460
53	10 570	1 300	5 870
54	11 410	1 450	6 360
55	13 000	1 550	7 260
56	14 400	1 870	7 890
57	15 740	1 900	8 850
58	16 820	1 930	9 300
59	17 580	1 670	9 930
60	20 100	1 540	11 210
61	22 820	1 700	12 920
62	25 500	1 830	14 120
63	27 870	1 700	15 700
64	31 100	1 840	17 840
65	36 550	2 310	21 320
66	41 630	2 300	24 390

Källor: 1923–1929: *SOU* 1936: 18.

1930–1949: *Statistiska meddelanden* V 1967: 8, SCB.

1950–1966: *Riksrevisionsverkets årsböcker*.

Bentzel [1953].

Tabell A:17. *Obligationsräntor 1923–1966*

År	Statslån %	Industrilån %	År	Statslån %	Industrilån %
1923	4,86		1945	3,04	3,05
24	4,90		46	3,01	2,98
25	4,83	5,38	47	3,02	3,10
26	4,68	5,25	48	3,08	3,33
27	4,58	5,09	49	3,02	3,02
28	4,59	5,07	50	3,11	3,10
29	4,56	5,06	51	3,29	3,40
30	4,18	4,95	52	3,28	3,62
31	4,22	5,03	53	3,27	3,72
32	4,32	5,33	54	3,24	3,70
33	4,02	4,75	55	3,70	4,63
34	3,47	3,62	56	3,75	4,70
35	3,19	3,67	57	4,33	5,13
36	3,12	3,40	58	4,34	5,12
37	3,04	3,19	59	4,33	5,15
38	2,34	2,91	60	4,61	5,79
39	2,46	3,42	61	4,61	5,89
40	3,91	5,76	62	4,44	5,67
41	3,39	4,29	63	4,50	5,67
42	3,23	3,68	64	4,86	6,15
43	3,27	3,60	65	5,08	6,66
44	3,28	3,56	66	5,87	7,39

Källor: 1923–1958: Kock [1961], del I och II.

1959–1966: *Skandinaviska Bankens Kvartalsskrift* 1965: 2 och 1968: 4.

Tabell A:18. Riksbankens diskontosatser 1919-1966

Fr. o. m.	%	Fr. o. m.	%		
1919	1/1	7	1932	19/2	5½
	25/4	6½		3/3	5
	13/6	6		17/5	4½
1920	19/3	7		3/6	4
	9/4	7 ^a		1/9	3½
	17/9	7½	1933	1/6	3 ^b
1921	27/4	7		1/12	2½ ^b
	6/5	6½	1939	15/12	3 ^b
	6/7	6	1940	17/5	3½
	19/10	5½	1941	29/5	3
1922	10/3	5	1945	9/2	2½
	1/7	4½	1950	1/12	3
1923	9/11	5½	1953	20/11	2¾
1925	24/7	5	1955	19/4	3¾
	9/10	4½	1956	23/11	4
1927	22/4	4	1957	11/7	5
1928	2/1	3½ ^b	1958	3/5	4½
	1/5	4 ^b	1960	15/1	5
	24/8	4½	1962	6/4	4½
1929	27/9	5½	1962	8/6	4
	13/12	5	1963	18/1	3½
1930	1/1	4½		14/6	4
	7/3	4	1964	31/1	4½
	3/4	3½		6/11	5
1931	6/2	3	1965	9/4	5½
	31/7	4	1966	10/6	6
	21/9	5			
	25/9	6			
	28/9	8			
	8/10	7			
	19/10	6			

^a Returdiskontot på ½ % borttogs.

^b ½ % returdiskonto.

Källa: Riksbankens årsböcker.

Tabell A:19. *Bytesbalansens saldo 1919–1966*

Milj. kr. Löpande priser.

År	Milj. kr	År	Milj. kr
1919	– 605	1946	– 106
20	– 726	47	– 1 448
21	– 54	48	– 398
22	+ 118	49	+ 492
23	– 12	50	+ 171
24	– 4	51	+ 933
25	+ 77	52	+ 178
26	+ 144	53	+ 332
27	+ 241	54	– 166
28	+ 76	55	– 414
29	+ 268	56	– 127
30	+ 104	57	– 95
31	– 89	58	– 280
32	+ 96	59	– 34
33	+ 169	60	– 593
34	+ 280	61	+ 67
35	– 2	62	– 160
36	+ 121	63	– 159
37	+ 185	64	– 127
38	+ 73	65	– 1 511
39	– 269	66	– 1 277
40	– 302		
41	+ 239		
42	+ 253		
43	+ 193		
44	– 171		
45	+ 1 293		

Källor: *Statistiska Meddelanden V 1965: 7 SCB; Riksbankens årsbok 1968.*

Litteratur

- Ackley, G., 1951, The Wealth-Saving Relationship, *The Journal of Political Economy*, Vol. LIX (April 1951) s. 154–161.
- 1961, *Macroeconomic Theory*, New York.
- Bentzel, R., 1953, *Inkomstfördelningen i Sverige*. Industriens Utredningsinstitut, Uppsala.
- 1956, Produktivetsproblemet i den penning- och lönepolitiska diskussionen i vårt land, *Ekonomisk Tidskrift*, årg. 58 (december 1956) s. 219–236.
- 1967, Den industriella utvecklingen under efterkrigstiden, i *Sveriges industri*, utg. av Sveriges Industriförbund, Stockholm.
- Brisman, S., 1931, Den stora reformperioden 1860–1904, i *Sveriges Riksbank* band IV, Stockholm.
- 1934, *Sveriges Affärsbanker*, Stockholm.
- Brown, A. J., 1955, *The Great Inflation*, London.
- Cassel, G., 1922, *Penningväsendet efter 1914*, Stockholm.
- Dahlgren, E., 1937, Se Lindahl, E., Dahlgren, E., Kock, K.
- Dahmén, E., 1952, Banklikviditet och kreditmarknad. Några synpunkter på modern penningteori, *Ekonomisk Tidskrift*, årg. 54, (september 1952) s. 129–146.
- Eliasson, G., 1965, Investment Funds in Operation, *Occasional Paper 2* Stockholm.
- 1967, *Kreditmarknaden och industrins investeringar*. Industriens Utredningsinstitut, Uppsala.
- Faxén, K.-O., 1966, Se Mutén, L., & Faxén, K.-O.
- Fridén, L., 1964, *Inkomstfördelningen under efterkrigstiden. En studie av löneandelens utveckling*. Industriens Utredningsinstitut, Uppsala.
- Genberg, T., 1942, Skatteutvecklingen sedan sekelskiftet. *Meddelande från Skattebetalarnas förening nr 76*, nr 2 1942.
- Gårdlund, T., 1947, *Svensk industrifinansiering under genombrottsskedet 1830–1913*, Stockholm.
- Hammarskjöld, D., 1944, Den svenska diskussionen om penningpolitiken: mål, i *Studier i ekonomi och historia*, tillägnad Eli F. Heckscher, Uppsala.
- 1946, PM angående principerna för budgetens balansering, Bihang D *K. Maj:ts Prop.* nr 1.
- Hansen, B., 1956, Kreditrestriktionerna och konjunkturpolitiken, *Ekonomisk Revy*, årg. 13 (december 1956) s. 526–538.
- Harris, L., 1968, Regularities and Irregularities in Monetary Economics: *Essays in Money and Banking on honour of R. S. Sayers*, London.
- Heckscher, E. F., 1926, Sveriges penningväsende och penningpolitik 1914–1925. Särtryck ur *Bidrag till Sveriges ekonomiska och sociala historia under och efter världskriget*, del II, Stockholm.
- Hicks, J., 1965, *Capital and Growth*, London.
- Hildebrand, U., 1939, *Riksgäldskontoret 1789–1939*, Stockholm.

- Höök, E., 1962, *Den offentliga sektorns expansion*. Industriens Utredningsinstitut, Uppsala.
- Johansson, Ö., 1967, *The Gross Domestic Product of Sweden and its Composition 1861–1965*, Stockholm.
- Johnson, G. H., 1967, *Essays in Monetary Economics*, London.
- Jungenfelt, K. G., 1966, *Löneandelen och den ekonomiska utvecklingen*. Industriens Utredningsinstitut, Uppsala.
- Kareken, J. H., 1957, Lender's Preferences, Credit Rationing and the Effectiveness of Monetary Policy, *The Review of Economics and Statistics*, Vol. XXXIX (August 1957) s. 292–302.
- Kock, K., 1961, *Kreditmarknad och räntepolitik*, del I och II, Uppsala.
- 1937, Se Lindahl, E., Dahlgren, E., Kock, K.
- Kragh, B., 1943, Svensk penningpolitik 1914–1942. *Skrifter utgivna av Nationalekonomiska föreningen i Skåne*, nr IV, Malmö.
- 1946, Penning- och finanspolitik i Sverige före och efter andra världskriget. *Supplement till Svenska Handelsbankens Index*, juni 1946.
- 1951, *Prisbildningen på kreditmarknaden*, Uppsala.
- 1967, Finansiella långtidsperspektiv, *SOU* 1967: 6, Stockholm.
- Lester, R. A., 1937, Sweden's Experience with 'Managed Money'. *Supplement till Svenska Handelsbankens Index*, januari 1937.
- Lindahl, E., 1944, Teorien för den offentliga skuldsättningen, i *Studier i ekonomi och historia*, tillägnade Eli F. Heckscher, Uppsala.
- Lindahl, E., Dahlgren, E., Kock, K., 1937, *The National Income of Sweden 1861–1930*, Part one, London.
- Lindbeck, A., 1962, *The »New» Theory of Credit Control in the United States*, second edition, Uppsala.
- 1963, *A Study in Monetary Analysis*, Uppsala.
- 1968, *Svensk ekonomisk politik. Problem och teorier under efterkrigstiden*, Stockholm.
- Lindeberg, S.-O., 1968, *Nödhjälp och samhällsneutralitet. Svensk Arbetslöshetspolitik 1920–1923*, Lund.
- Lundberg, E., 1953, *Konjunkturer och ekonomisk politik*, Stockholm.
- Lundberg, L., 1969, *Kapitalbildningen i Sverige 1861–1965*. Industriens Utredningsinstitut, Uppsala.
- Montgomery, A., 1938, *Hur Sverige övervann depressionen 1930–1933*, Uppsala.
- Mutén, L. & Faxén, K.-O., 1966, Sweden, i *Foreign Tax Policy and Economic Growth*, National Bureau of Economic Research, New York.
- Myrdal, G., 1933 a, PM angående verkningarna på den ekonomiska konjunkturutvecklingen i Sverige av olika åtgärder inom den offentliga hushållningen. Bilaga III till *K. Maj:ts prop. nr 1*.
- 1933 b, *The Cost of Living in Sweden*, London.
- Newlynn, W. T., 1962, *The Theory of Money*, Oxford.
- Ohlin, B., 1941, *Kapitalmarknad och räntepolitik*, Stockholm.
- Ohlsson, L., 1969, *Utrikeshandeln och den ekonomiska tillväxten i Sverige 1871–1966*. Industriens Utredningsinstitut, Uppsala.
- Patinkin, D., 1965, *Money Interest and Prices*. Second edition, New York.
- Rehn, G., 1960, På väg mot en rationell finanspolitik i *Idé och handling*. Till Ernst Wigforss på 80-årsdagen den 24 januari 1961, Stockholm.
- Sato, R., 1963, Fiscal Policy in a Neo-Classical Growth Model: An Analysis of

- Time Required for Equilibrating Studies, *The Review of Economic Studies*, Vol. XXX (February 1963) s. 16–23.
- 1964, The Harrod–Domar vs The Neo-Classical Growth Model, *The Economic Journal*, Vol. LXXIV (June 1964) s. 380–387.
- Shapiro, R., 1966, Financial Intermediaries, Credit Availability and Aggregate Demand. *The Journal of Finance*, Vol. XXI (September 1966) s. 459–478.
- Silenstam, P., 1969, *Arbetskraftsutbudets utveckling i Sverige 1870–1965*. Industriens Utredningsinstitut, Uppsala.
- Simonsson, K. G., 1931, Riksbanken som centralbank, i *Sveriges Riksbank*, band IV, Stockholm.
- Smith, V. L., 1956, On the Effectiveness of Monetary Policy, *American Economic Review*, Vol. XLVI (September 1956) s. 588–606.
- Spiro, A., 1962, Wealth and the Consumption Function, *The Journal of Political Economy*, Vol. LXX (August 1962) s. 339–354.
- Sveriges Riksbank 1668–1924, band V, statistiska tabeller.
- Söderlund, E., 1964, *Skandinaviska banken i det svenska bankväsendets historia 1864–1914*, Stockholm.
- Thomas, B., 1936, *Monetary Policy and Crises. A Study of Swedish Experience*, London.
- Thore, S., 1961, *Household Saving and the Price Level*, Uppsala.
- Thunholm, L. E., 1953, Penningpolitiken som investeringsregulator. *Bilaga till SOU* 1953: 6, Stockholm.
- 1966, *Svenskt kreditväsen*. Åttonde upplagan, Stockholm.
- Tobin, J., 1953, Monetary Policy and the Management of the Public Debt : the Patman Inquiry, *The Review of Economics and Statistics*, Vol. XXXV (May 1953) s. 118–127.
- Tucker, D. P., 1968, Credit Rationing, Interest Rate Lags and Monetary Policy Speed, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. LXXXII (February 1968) s. 54–84.
- Turvey, R., (utg.) 1952, *Wages Policy under Full Employment*, Edinburgh.
- Welinder, C., 1945, Socialpolitikens ekonomiska verkningar. *SOU* 1945: 14, Stockholm.
- 1946, Budgetpolitiken inför kravet på samhällsekonomisk balans, *Ekonomisk Tidskrift*, årg. 48 (juni 1946) s. 79–99.
- Wigforss, E., 1933, Statsbudgeten, *Nationalekonomiska föreningens förhandlingar*, sammanträdet den 3 februari 1933.
- Östlind, A., 1944, Industrins finansiering 1924–1941. *Ekonomisk Revy*, årg. 1 (februari 1944) s. 29–37.
- 1945, *Svensk samhällsekonomi 1914–1922*, Stockholm.

Statens offentliga utredningar (SOU)

- Betänkande angående statens och kommunernas skuldsättning, avgivet den 10 september 1914, Stockholm 1915.
- 1927: 11 Betänkande med förslag till lag om ändringar i vissa delar av lagen den 22 juni 1911 (nr 74) om bankrörelse m m, Stockholm.
- 1931: 40, Betänkande med förslag till ändrade bestämmelser angående beskattning av aktiebolag och andra näringsföretag m m, Stockholm.

- 1934: 44, Allmänna arbeten för arbetslöshetens bekämpande i Sverige 1929–1934, Stockholm.
- 1936: 18, Undersökningar rörande det samlade skattetrycket i Sverige och utlandet, Stockholm.
- 1936: 32, Svensk arbetslöshetspolitik åren 1914–1935. Redogörelse utarbetad inom socialdepartementet, Stockholm.
- 1937: 42, Betänkande med förslag till omläggning av den direkta statsbeskattningen m m, Stockholm.
- 1942: 48, Betänkande angående finansstatistikens effektivisering, Stockholm.
- 1944: 33, Socialvårdens omfattning och kostnader efter 1930, Stockholm.
- 1945: 63, Slutbetänkande avgivet av bostadssociala utredningen. Del 1, Stockholm.
- 1946: 79, Betänkande med förslag till omläggning av den direkta statsbeskattningen samt angående kvarlåtenskapsskatt m m, Stockholm.
- 1951: 30, Ekonomiskt långtidsprogram 1951–1955, Stockholm.
- 1951: 51, Den statliga direkta beskattningen, Stockholm.
- 1952: 45, Bestämmelser och praxis rörande statens budget, Stockholm.
- 1953: 6, Betänkande angående generella metoder och fysiska kontroller inom investeringspolitiken, Stockholm.
- 1954: 19, Ändrad företagsbeskattning, Stockholm.
- 1955: 43, Om riksbankens sedelutgivningsrätt och därmed sammanhängande penningpolitiska frågor, Stockholm.
- 1956: 53, Balanserad expansion. Betänkande avgivet av 1955 års långtidsutredning, Stockholm.
- 1957: 13, Den statliga indirekta beskattningen, Stockholm.
- 1960: 16, Banklikviditet och kreditprioritering. Betänkande avgivet av kreditmarknadsutredningen, Stockholm.
- 1961: 42, Mål och medel i stabiliseringspolitiken. Betänkande avgivet av stabiliseringsutredningen, Stockholm.
- 1962: 10, Svensk ekonomi 1960–1965. Betänkande av 1959 års långtidsutredning, Stockholm.
- 1964: 25, Nytt skattesystem. Förslag avgivet av allmänna skatteberedningen, Stockholm.
- 1965: 9, Arbetsmarknadspolitik, Stockholm.
- 1965: 72, Aktievinstens beskattning, Stockholm.
- 1966: 1, Svensk ekonomi 1966–1970 med utblick mot 1980, Stockholm.
- 1968: 3, Kreditmarknadens struktur och funktionssätt. Koncentrationsutredningen II, Stockholm.

Årsböcker

Kommunernas finanser 1918–1966.

Sveriges Riksbank 1919–1967.

Riksgäldskontoret 1920–1966/67.

Riksräkenskapsverkets revisionsberättelse 1923–1928, Riksräkenskapsverkets årsbok 1929/30–1960, Riksrevisionsverkets årsbok 1962–67 samt Riksrevisionsverket, Statistisk information 1968–1969.

Riksräkenskapsverket, Budgetredovisning 1920–1966/67.

Statistisk årsbok 1914–1968.

Övrigt

Konjunkturinstitutet:

MKI serie B:1 Strukturella inslag i de senaste årens ekonomiska utveckling,
Stockholm 1939.

MKI serie B:13 Nationalbokföring 1946–1950, Stockholm 1951.

Landsorganisationen:

Fackföreningsrörelsen och den fulla sysselsättningen, Malmö 1953.

Samordnad näringspolitik, Stockholm 1961.

Statistiska centralbyrån:

Statistiska Meddelande V 1956: 7 Nationalräkenskaper 1955–1964.

Statistiska Meddelande V 1967: 8 Nationalräkenskaper 1950–1966.

Statistiska Meddelande V 1968: 13 Nationalräkenskaper 1950–1967.

Finansplaner, bil. 1. av K. Maj:ts prop. nr 1.

K. Maj:ts prop. nr 52, 1966.

Utgivna publikationer*

Utredningar

- Den ekonomiska politiken i Sverige och dess verkningar. V. Bergström. (1969) 151 s. 20: —.
- Utrikeshandeln och den ekonomiska tillväxten i Sverige 1871–1966. L. Ohlsson. (1969) 151 s. 20: —.
- Jordbruksnäringens ekonomi. O. Gulbrandsen och A. Lindbeck. (1969) 280 s. 40: —.
- Bostadsefterfrågans bestämningsfaktorer. G. Eriksson och G. Du Rietz. (1969) 175 s. 25: —.
- Produktion och produktivitet i Sverige 1861–1965. Y. Åberg. (1969) 124 s. 20: —.
- The credit market, investment planning and monetary policy —an econometric study of manufacturing industries. G. Eliasson. (1968) 111 s. 18: —.
- Bolagsbeskattning och kapitalkostnader. L. Mutén. (1968) 245 s. 40: —.
- Långtidsutredningens industriprognos för 1970. En granskning och revidering. J. Ekström. (1968) 66 s. 12: —.
- Bostadsproduktionens prisutveckling. B. Salaj. (1968) 196 s. 30: —.
- Godstransporternas utveckling i Sverige 1950–66 med utblick mot 1980. L. Kritz. (1968) 75 s. 16: —.
- Bostäder och boendeförhållanden i Sverige 1945–1960. B. Johansson och L. Borgnäs. (1968) 201 s. 16: —.
- Kreditmarknaden och industrins investeringar. G. Eliasson. (1967) 284 s. 40: —.
- TV-ägandets utveckling i Sverige 1956–65. G. Törnqvist. (1967) 235 s. 40: —.
- Resekonsumtionen 1950–1975. G. Endrédi. (1967) 122 s. 30: —.
- Industrins finansiering 1955–62. B.-G. Löwenthal. (1966) 173 s. 30: —.
- Framtidsperspektiv för svensk industri 1965–1980. R. Bentzel och J. Beckeman. (1966) 184 s. 20: —.

Småtryck

1969

46. The Diffusion of New Technology. A study of ten processes in nine industries. 44 s. 8: —.
45. Produktionssambanden och vinstutvecklingen i svensk skogsindustri. Y. Åberg. 7 s. 4: —.

1967

44. Concentration and Structural Adjustment in Swedish Industry during the Postwar Period. B. Rydén. 9 s. 4: —.
43. Problemer i markedsøkonomisk forskning. J. Skår. 23 s. 4: —.
42. Studier i frånvaro från arbetet. B. Olsson. 158 s. 25: —.
41. Beklädnadskonsumtionen. Ny analys och prognos för 1975. J. Ekström och S. Lundberg. 138 s. 25: —.

* En fullständig förteckning kan erhållas på begäran.

I distribution: Almqvist & Wiksell Stockholm

Pris 20: —