



LUND UNIVERSITY

Riksbankens politik 1945-1990. En krönika

Jonung, Lars

Published in:

Från räntereglering till inflationsnorm : det finansiella systemet och Riksbankens politik 1945-1990

1993

Document Version:

Förlagets slutgiltiga version

[Link to publication](#)

Citation for published version (APA):

Jonung, L. (1993). Riksbankens politik 1945-1990. En krönika. I L. Werin, & P. Englund (Red.), *Från räntereglering till inflationsnorm : det finansiella systemet och Riksbankens politik 1945-1990* (1 uppl., s. 288-298). SNS Förlag.

Total number of authors:

1

General rights

Unless other specific re-use rights are stated the following general rights apply:

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Read more about Creative commons licenses: <https://creativecommons.org/licenses/>

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

LUND UNIVERSITY

PO Box 117
221 00 Lund
+46 46-222 00 00

12. Riksbankens politik 1945–90

En krönika

Syftet med detta kapitel är att beskriva i en löpande krönika hur riksbanken har utformat den svenska penningpolitiken under åren 1945–90, en period som här betecknas som efterkrigstiden.¹ Krönikan utgör bakgrund till de följande fyra kapitlen, vilka mer inträngande belyser några centrala aspekter på riksbankens beteende. Den bygger i första hand på de s.k. särskilda protokollen samt på övrigt arkivmaterial från riksbanksfullmäktiges möten. Denna dokumentation, som hittills inte varit tillgänglig, är den främsta källan rörande riksbankens politik. Den har kompletterats med andra källor, bl.a. med de minnesanteckningar som gjordes av såväl affärsbankernas som riksbankens företrädare vid månadmötena.² Krönikans tonvikt ligger på inhemska förhållanden.³

12.1. Den penningpolitiska bakgrunden

Penningpolitiken utgör tillsammans med finanspolitiken de traditionella elementen i svensk stabiliseringspolitik. Finanspolitiken utformas av regeringen–finansdepartementet medan penningpolitiken bestäms av riksbanken, som är riksdagens bank. Riksdagen tillsätter riksbanksfullmäktige som är det högsta beslutande organet i riksbanken. De politiska styrkeförhållandena i riksdagen bestämmer följaktligen sammansättningen av riksbanksfullmäktige. Den politiska majoriteten utövar ett inflytande över både penningpolitiken via tillsättningen av riksbanksfullmäktige och över finanspolitiken genom regeringsinnehavet.

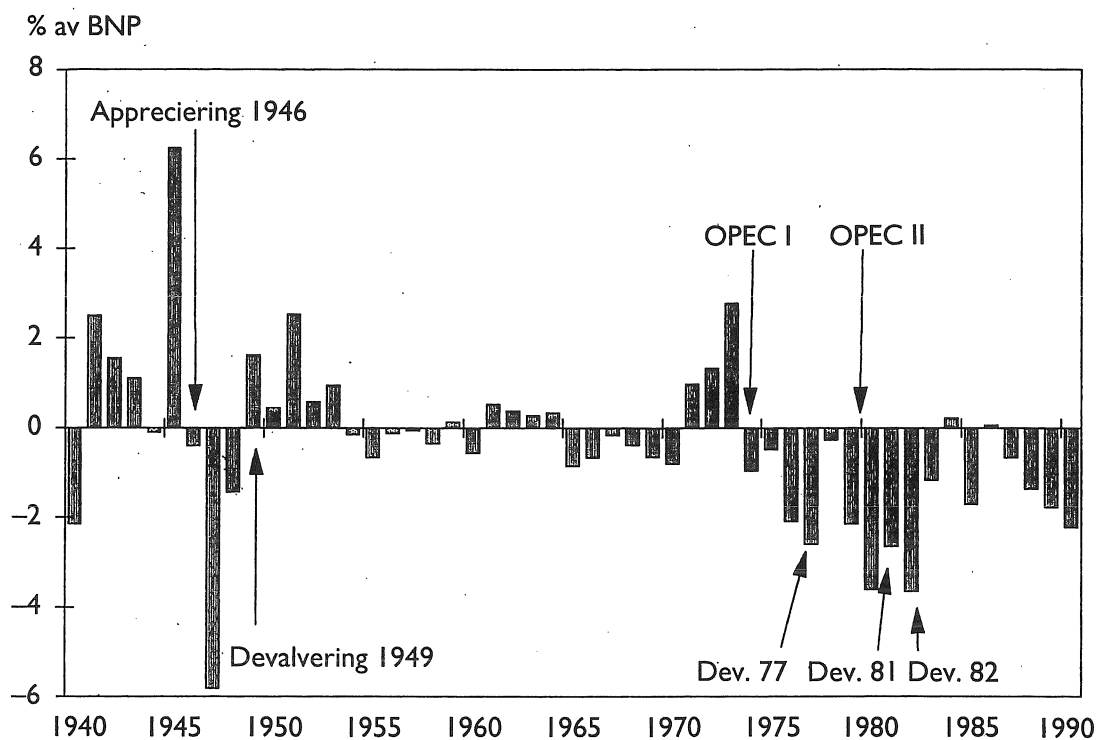
Under hela efterkrigstiden har det socialdemokratiska partiet intagit en dominerande position i Sveriges politiska liv. Partiet innehade regeringsmakten antingen ensamt eller i koalition under åren 1946–76 och 1982–91. Penningpolitiken i Sverige har därför påver-

¹ Krönikan sammanfattar en längre redogörelse för svensk penningpolitik under åren 1945–90 utarbetad av Jonung och Frennberg (1992). Denna kommer att publiceras som en separat bok.

² Många med erfarenhet av penningpolitiken under åren 1945–90 har bistått med synpunkter på denna historik. Jag vill särskilt tacka Kurt Eklöf, Erik Karlsson, Carl-Göran Lemne, Mats Lemne, Bengt-Göran Löwentahl, Carl-Henrik Nordlander, Anders Sahlén och Lars-Erik Thunholm.

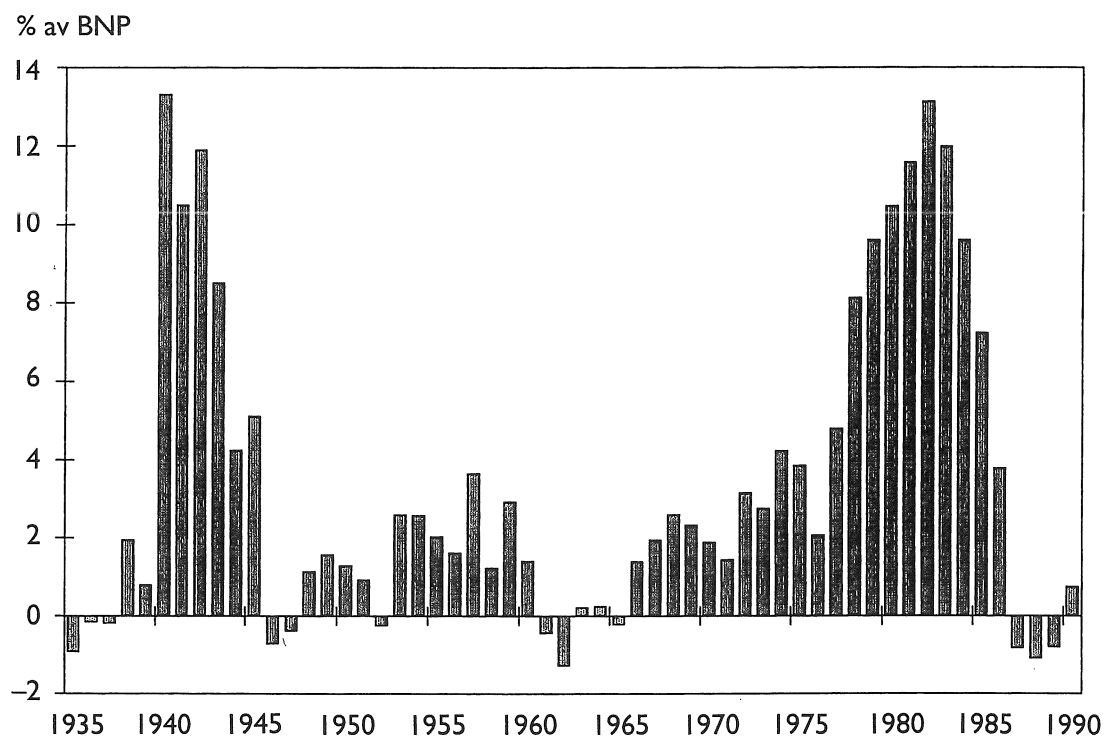
³ Valutapolitiken och valutaregleringen behandlas i kapitel 10 och 11.

Figur 12.1. Bytesbalansen i förhållande till BNP, 1940–90. Procent.



Källor: Riksbankens årsböcker och SCB nationalräkenskaper.

Figur 12.2. Statens budgetunderskott i förhållande till BNP, 1935–90. Procent.



Källor: Riksgäldskontorets årsböcker och SCB nationalräkenskaper.

Tabell 12.1. Officiella växelkursjusteringar 1945–90. Datum och storlek.

Datum	Officiell justering	Vägd faktisk förändring en månad efter officiell justering (1986 års korgvikter)	
		kronans värde (2)	korgvalutornas värde (3)
	(1)		
1946-07-13	revalvering 14,3 % mot samtliga valutor		
1949-09-18	–30,5 % mot USD	–12,8 %	+14,7 %
1973-02-16	–5 % mot guld o SDR	– 2,2 %	+ 2,3 %
1976-10-18	–3 % mot DEM	– 0,5 %	+ 0,5 %
1977-04-04	–6 % mot DEM	– 3,7 %	+ 3,9 %
1977-08-29	–10 % mot korg	– 9,8 %	+10,9 %
1981-09-14	–10 % mot korg	–10,7 %	+12,0 %
1982-10-08	–16 % mot korg	–14,8 %	+17,4 %

Kommentar: De "officiella" siffrorna (kolumn 1) över storleken på växelkursjusteringen är på grund av att de anges i olika enheter svåra att jämföra med varandra. Därför anges också den vägda genomsnittsförändringen av kronans värde med 1986 års korgvikter. Förändringen anges dels som kronans värdeförändring mot korgvalutorna (kolumn 2), dels som korgvalutornas värdeförändring mot kronan (kolumn 3). Den svenska kronan apprecierades under 1976 successivt med ca 5 procent (1986 års korgvikter) på grund av valutaormens kraftiga uppgång mot dollarn och pundet. Enligt riksbankens uppgifter (årsböckerna 1976, 1977) syftade därför justeringarna i oktober 1976 och april 1977 endast till att återställa kronans effektiva växelkurs till dess ursprungliga nivå vid ingången av 1976.

Källor: Kredit- och valutamarknaden, Sveriges riksbank, 1986, s. 22–23, riksbankens årsböcker 1946, 1949, 1973, 1976, 1977, 1981 och 1982.

kats av den ideologi som genomsyrat partiet.⁴ Riksbanksledningen har å andra sidan vid olika tillfällen valt att mer självständigt driva sin politik, något som varit möjligt då riksdagen inte haft ambitionen att detaljstyra riksbanken.

Utformningen av penningpolitiken under efterkrigstiden har i stor utsträckning styrts av bytesbalansen och av finanspolitiken. Bytesbalansen mätt som andel av BNP under åren 1940–90 återges i figur 12.1. Omedelbart efter kriget uppstod ett kraftigt exportöverskott som vändes till ett underskott under åren 1947–49. Den internationella konjunkturuppgången i samband med Korea-kriget, den s.k. Korea-boomen, bidrog till ett nytt överskott 1951. Under resten av 1950- och 1960-talen utgjorde inte bytesbalansen något problem för stabiliseringspolitiken. Begynnande svårigheter kunde skönjas i slutet av 1960-talet. Detta gav upphov till en stram politik från riksbankens sida 1969–70, det s.k. idiotstoppet, vilket bidrog till överskotten 1971–73. Därefter blev underskotten djupa, i synnerhet under åren 1976–77 efter den första oljeprischocken 1973–74 (OPEC I) samt under 1980–82 som följd av den andra oljeprisuppgången 1979–80 (OPEC II). I slutet av 1980-talet växte åter underskotten.

⁴ Dagens nationalekonomiska forskning betonar växelverkan mellan det ekonomiska och det politiska systemet. En närmare analys av frågan om valtaktiskt mönster i penningpolitiken ges i Jonung och Frennberg (1992).

Tabell 12.2. Målen för stabiliseringspolitiken 1940–90.

	1940–49	1950–59	1960–69	1970–79	1980–90
Arbetslöshet (%)	5,7	2,2	1,5	2,1	2,4
Inflation (%)	4,8	4,4	3,7	8,6	8,1
Tillväxt (%)	3,0	2,8	4,1	2,3	1,6
Bytesbalans (% av BNP)	0,3	0,3	–0,2	–0,4	–1,7

Kommentar: Siffrorna anger medelvärde för respektive delperiod.

Arbetslöshet: Andel arbetslösa fackföreningsmedlemmar (t.o.m. 1961) och arbetssökande vid arbetsförmedlingarna i procent av arbetskraften (fr.o.m. 1962), årsgenomsnitt.

Inflation: Årlig procentuell förändring av konsumentpriserna.

Tillväxt: Årlig procentuell förändring av real BNP per capita.

Bytesbalans: Bytesbalansen i procent av BNP i löpande priser.

Bytesbalansens utveckling har utövat långtgående effekter på växelkurspolitiken och vice versa. Överskottet 1945 bidrog till en appreciering 1946. Underskotten 1947–48 påverkade storleken av devalveringen 1949. Underskotten efter OPEC I och II utlöste fem olika devalveringar under åren 1976–82. Se tabell 12.1, som återger de officiella växelkursjusteringarna under perioden 1945–90.

Budgetpolitiken eller finanspolitiken är den andra centrala faktorn som påverkat riksbankens åtgärder. Den illustreras i figur 12.2, där budgetunderskottet som andel av BNP används som indikator på finanspolitikens inriktning under åren 1935–90. Två perioder av kraftigt expansiv finanspolitik och motsvarande snabba ökning av statsskulden belyses i figur 12.2, nämligen andra världskriget och åren 1977–85. Under 1950- och 1960-talen var finanspolitiken förhållandevis stram. Den expansiva finanspolitik, som började i mitten av 1970-talet med överbrygningspolitiken, fick omvälvande effekter på penningpolitiken. Den bidrog till avregleringsprocessen och tvingade därmed fram en ny penningpolitisk strategi.

Riksbankens politik har som framgår av den följande krönikan påverkats starkt av konjunkturutvecklingen. Via utrikeshandeln har det internationella ekonomiska förloppet överförs till den svenska ekonomin. Den internationella konjunkturen har drivit den svenska som i sin tur varit styrande för finans- och penningpolitikens utformning.

Syftet med stabiliseringspolitiken har varit att dämpa och styra "konjunkturen", ett begrepp som omfattar många dimensioner. I den allmänna diskussionen har målen för stabiliseringspolitiken vanligtvis preciserats som full sysselsättning (låg arbetslöshet), stabil prisnivå, hög tillväxt och extern balans, dvs. balans i utrikeshandeln. Utvecklingen av dessa storheter under åren 1940–90 sammanfattas i tabell 12.2. Den svenska arbetslösheten har befunnit sig på en internationellt sett låg nivå kring 1–3 procent under perioden 1945–90. Den svenska prisnivån har varit ständigt stigande. Under 1950- och 1960-talen låg inflationen på en nivå kring 4 procent per år. De näst-

följande årtiondena fördubblades inflationstakten. Nationalinkomsten per capita ökade trendmässigt under efterkrigstiden. Den långsiktiga tillväxten har dock inte varit uniform. Den var som snabbast under 1950- och 1960-talen. Tillväxten för dessa årtionden låg kring 4 procent per år enligt tabell 12.2. Efter den första oljeprischocken försvagades tillväxten markant. Även den externa balansen försämrades efter OPEC I, vilket framgår av figur 12.1.

Penningpolitiken har inte påverkats enbart av stabiliseringspolitiska mål som extern och intern balans. Målet "låga räntor" har haft en hög prioritet under större delen av perioden 1945–90. Detta mål har varit betingat av en önskan att stödja investeringsverksamheten, i synnerhet produktionen av nya bostäder. Finansieringen av bostadsbyggandet har utövat ett signifikant inflytande på riksbankens beteende.⁵

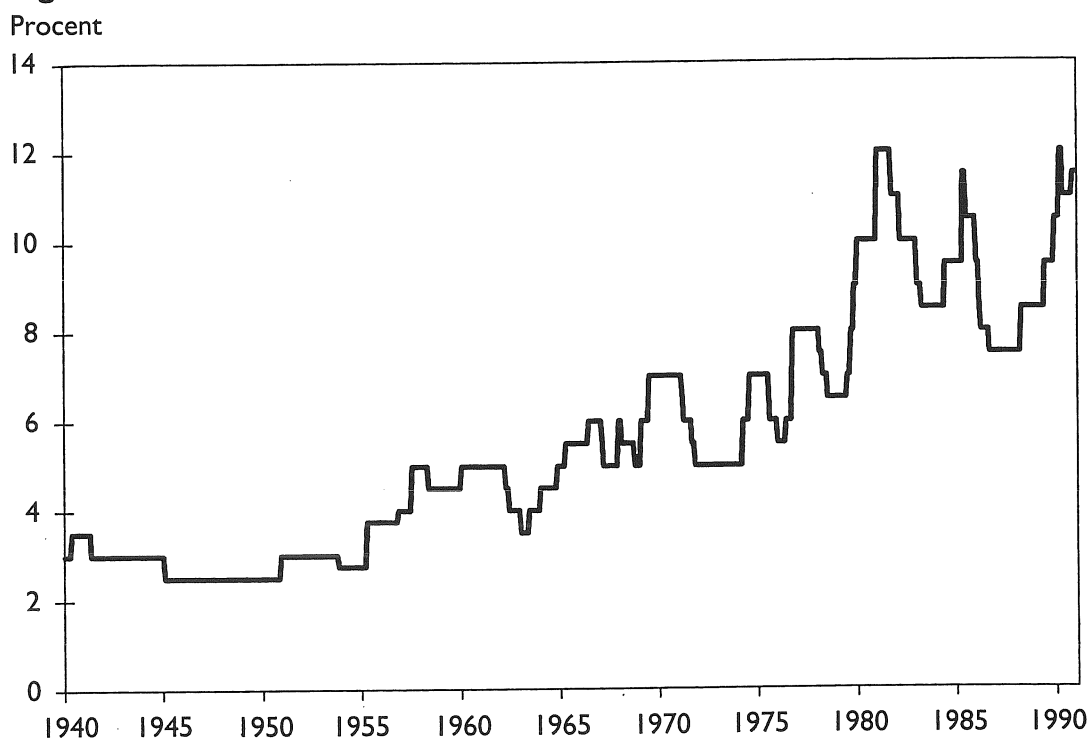
12.2. Riksbankens politik 1945–90

Som en introduktion till krönikan över penningpolitiken sammanfattas riksbankens åtgärder med hjälp av figurer över följande tidsserier: diskontot, tillväxten i affärsbankernas utlåning samt kvoten mellan affärsbankernas innehav av obligationer och deras inlåning. Skälen för att välja dessa tre serier är de följande. Diskontot intog en central plats i fullmäktiges politik; se figur 12.3. Ändringar i diskontot var i sin tur signalen till justeringar av övriga räntor. Riksbanken bestämde under större delen av efterkrigstiden strukturen och nivån på kreditinstitutens in- och utlåningsräntor samt obligationsräntorna via emissionskontrollen.

Förutom diskontoändringar arbetade riksbanken med en rad åtgärder som utlåningstak, kassakvoter, regler för upplåning i riksbanken, överenskommelser och rekommendationer i syfte att styra affärsbankernas kreditgivning, i synnerhet s.k. övrig utlåning, vilken i korthet var kreditgivningen till icke-prioriterade ändamål, dvs. till andra sektorer än bostadssektorn och den offentliga sektorn. Uppdelningen i prioriterad utlåning och övrig utlåning var ett resultat av det reglerings- och planeringstänkande som genomsyrade den ekonomiska politiken. Tillväxten i affärsbankernas utlåning återges i figur 12.4. Ett slående drag i figuren är de kraftiga svängningarna. Riksbanken sökte också reglera affärsbankernas obligationsinnehav genom systemet med likviditetskvoter vilket infördes i början av 1950-talet. Likviditetskvoterna angav ungefärligen förhållandet mellan affärsbankernas innehav av kassamedel och stats- och bostadsobligationer som täljare och bankernas inlåning som nämnare. Genom denna konstruktion erhöll stats- och bostadsobligationerna en förmånlig behandling. Riksbanken kunde tvinga affärsbankerna

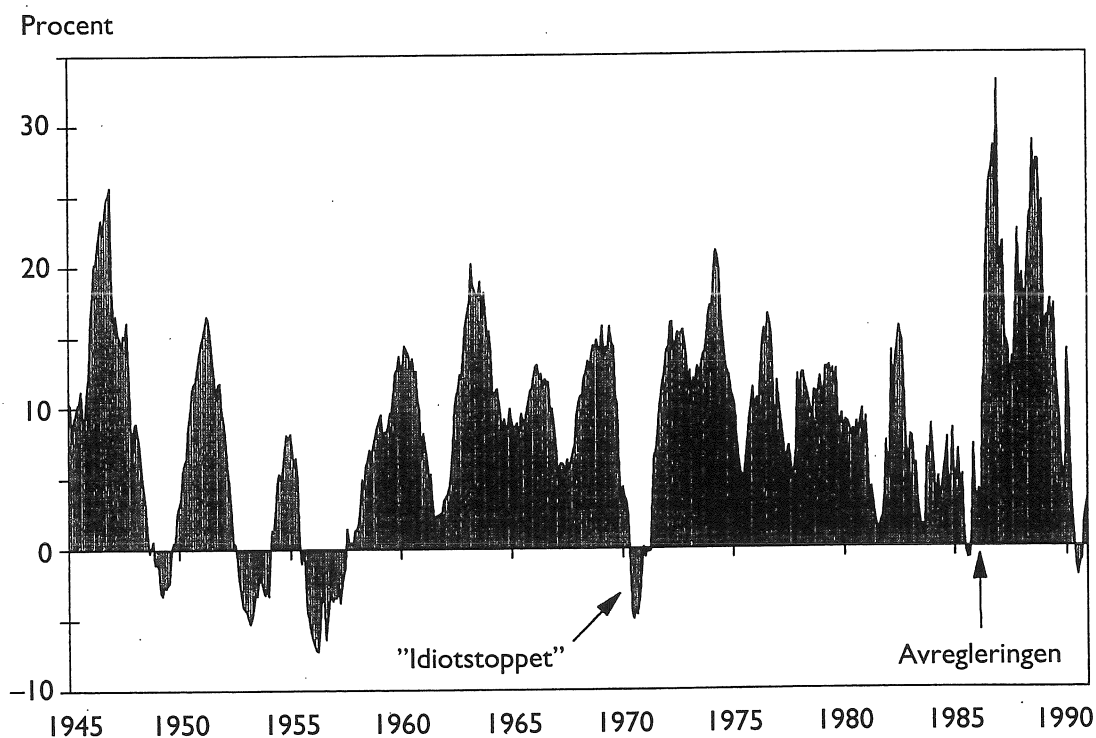
⁵ Kopplingen mellan bostadspolitiken och penningpolitiken belyses närmare i kapitel 9.

Figur 12.3. Riksbankens diskonto, 1940–90. Procent.



Månadsdata. Källa: Riksbanken.

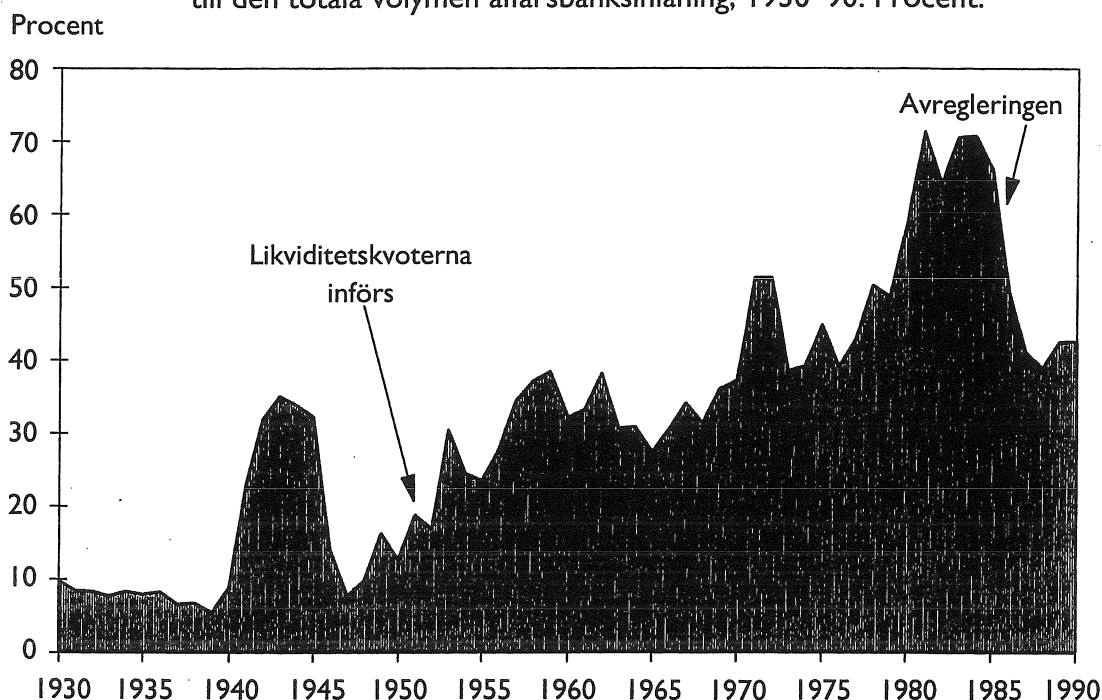
Figur 12.4. Tillväxten i affärsbankernas utlåning, 1945–90. Procentuell ändring från samma månad föregående år.



Månadsdata. 1945–86 avser siffrorna affärsbankernas s.k. övrig utlåning, dvs. all utlåning exklusive prioriterade krediter till nyproduktion av bostäder och utlåning i utländsk valuta. 1987–90 avser siffrorna all utlåning i kronor till allmänheten.

Källor: Riksbanken, riksbankens årsböcker samt SCB "Affärsbankerna".

Figur 12.5. Affärsbankernas innehav av obligationer (bokfört värde) i förhållande till den totala volymen affärsbanksinlåning, 1930–90. Procent.



Kommentar: Kvoten mellan affärsbankernas inlåning och deras obligationsinnehav är inte liktydigt med definitionen av likviditetskvoterna. Kvoten i figuren påverkades emellertid starkt av nivån på de gällande likviditetskvoterna.

att köpa dessa obligationer genom höjning av likviditetskvoten och därmed hålla nere obligationsräntan.

Likviditetskvoterna fick med tiden en signifikant effekt på affärsbankernas portföljval. Som ett led i finansieringen av det stora statliga budgetunderskotten under den senare hälften av 1970-talet höjdes likviditetskvoterna kraftigt. De nådde en topp i början av 1980-talet, ungefär samtidigt som de avskaffades 1983. Avregleringen 1985 då affärsbankernas placeringsval befriades från alla återstående inhemska regleringar återspeglas i ett kraftigt fall i relationen mellan affärsbankernas obligationsinnehav och inlåning. Figur 12.5, som beskriver kvoten mellan affärsbankernas obligationsinnehav och deras inlåning, ger en god illustration av den regleringspolitik som inleddes med införandet av likviditetskvoterna 1952 och avslutades med avregleringen under 1980-talet.⁶

Riksbanken har under åren 1945–90 aktivt begagnat sig av en rik arsenal av medel. I denna ingår förutom diskontot och likviditetskvoterna även straffränta, kassakrav, utlåningstak och andra regleringar av kreditinstitutens aktiviteter.⁷ Många av dessa instrument användes selektivt. Riksbanken utnyttjade flitigt olika informella

⁶ Kvoten i figur 12.5 motsvarar inte nivån på likviditetskvoterna. Den påverkades emellertid starkt av systemet med likviditetskvoterna.

⁷ En detaljerad sammanställning över riksbankens penningpolitiska åtgärder under åren 1945–90 finns i appendix A i Jonung och Frennberg (1992).

regleringar och påtryckningar på kreditinstituten, s.k. moral suasion. Någon fullständig förteckning över dessa är omöjlig att konstruera.⁸

Riksbanken hade åtta chefer under åren 1945–90. Eftersom riksbankschefen intog den dominerande ställningen inom fullmäktige, bygger den följande kronologin på de olika riksbankschefernas mandatperioder.

Ivar Rooth 1945–48

I maj 1943 tillsätter riksbanksfullmäktige en grupp sakkunniga med uppdrag att utreda förutsättningarna för penning- och valutapolitiken efter kriget. I gruppen ingår dåvarande riksbankschefen Ivar Rooth, ordföranden i riksbanksfullmäktige Dag Hammarskjöld, bankrådet och sedermera riksbankschefen Klas Bööck samt ekonomi-professorerna Erik Lindahl och Arthur Montgomery. Som sekreterare verkar amanuensen Mats Lemne, senare statssekreterare, vice riksbankschef och riksbankschef.

Sakkunnigrapporten undertecknas i november 1943. Efter politisk granskning leder rapporten fram till ett program för penningpolitiken efter krigsslutet formulerat av finansminister Ernst Wigforss. Programmet anger tre mål för penningpolitiken: stabil prisnivå, stabil valutakurs och stabil ränta. Beträffande prisnivån utsägs klart att deflationspolitiken från 1920-talet inte skall upprepas. Eventuella prisfall får endast komma till stånd som en följd av ökad varuproduktion eller förbättrat bytesförhållande med utlandet. Växelkursen kan ändras om prisstabiliteten hotas av inflationsimpulser utifrån men den skall inte användas som ett medel i konkurrensen på de internationella marknaderna. En räntesänkning kan övervägas i ett läge då sysselsättningen är hotad. Räntan bör dock inte utnyttjas som ett medel för att bekämpa inflation. Enligt programmet finns bättre lämpade åtgärder för detta ändamål. Det penningpolitiska programmet anger ingen klar prioritering mellan de tre målen: räntestabilitet, prisstabilitet och valutastabilitet.

Mindre än ett år efter att det nya penningpolitiska programmet antagits av riksdagen frångår ett splittrat fullmäktige räntestabilitetsmålet genom att sänka diskontot och obligationsräntan med en halv procent i början av februari 1945. Fullmäktigemajoriteten anger marknadens stora efterfrågan på obligationer som motiv för åtgärden. I den interna diskussionen figurerar också räntans inverkan på hyrorna som ett tungt vägande argument för en diskontosänkning.

Våren 1946 aktualiseras inom riksbanken planer på en appreciering av kronan. Orsaken är hög inflation i flera länder. Genom en appreciering vill riksbanken bevara kronans inhemska köpkraft. Den

⁸ I kapitel 14 beskrivs riksbankens informella styrmedel gentemot affärsbankerna samt bankernas taktik för att möta och kringgå riksbankens krav.

12 juli beslutar fullmäktige, efter överläggningar med regeringen, att skriva upp kronans värde med 14 procent i förhållande till guld och övriga valutor. Den nya dollarkursen blir därefter 3,60 kronor per dollar.⁹

I december 1946 drabbas Sverige av ett allvarligt valutautflöde. Valutareserven, som strax före revalveringen varit uppe i nära 3 miljarder kronor, nästan halveras på mindre än sex månader. Riksbanksfullmäktige avvisar en räntehöjning eller en devalvering med hänvisning till de penningpolitiska målen om valuta- och räntestabilitet. I stället vänder sig fullmäktige till regeringen och rekommenderar bl.a. importbegränsningar. Sådana införs också på våren 1947. Valutareserven fortsätter emellertid att vara svag ända fram till devalveringen 1949.

Den snabba ökningen i affärsbankernas utlåning kort efter kriget – se figur 12.4 – utpekas som en av orsakerna till det kraftiga importöverskottet och det påföljande valutautflödet. Affärsbankerna finansierar sin växande utlåning genom att sälja ut av sina obligationsportföljer vilka byggts upp under krigsåren. Detta utbud skapar ett tryck uppåt på räntan. För att hålla fast vid räntestabiliseringsmålet väljer riksbanken att stödköpa obligationer på den öppna marknaden. Stödköpspolitiken leder till strid mellan riksbankschefen Ivar Rooth och fullmäktigemajoriteten med Dag Hammarskjöld som ordförande. Rooth hävdar med stöd från affärsbankerna att kreditexpansionen endast kan bromsas genom att riksbanken upphör köpa obligationer till fast kurs och låter räntan stiga. Fullmäktigemajoriteten håller emellertid fast vid räntestabiliseringsmålet. Den anser att kreditexpansionen istället skall bromsas genom en frivillig överenskommelse med bankerna om minskad utlåning. En sådan träffas också hösten 1947.

Under våren och sommaren 1948 upprepar Rooth gång på gång i fullmäktige sitt krav att riksbankens stödköp skall upphöra och räntan höjas. Efter riksdagsvalet på hösten 1948 fälls avgörandet. Regeringens ekonomisk-politiska deklaration slår fast att kreditpolitiken skall vara restriktiv med bibehållen räntenivå. Efter ett nederlag i fullmäktige den 11 november lämnar Ivar Rooth in sin avskedsansökan till riksdagen. Till denna bifogar han en flera sidor lång redogörelse för motiven bakom sitt drastiska beslut. Han vänder sig mot oviljan att höja räntan och mot försvagningen av statsbudgeten.

Klas Bööck 1948–51

Ivar Rooth efterträds av Klas Bööck. Efter avgörandet i räntefrågan i november 1948 i samband med Rooths avgång minskar trycket på obligationsmarknaden tillfälligt. Valutakursen hamnar åter i fokus. Den allmänna uppfattningen är att de europeiska valutorna är över-

⁹ Apprecieringsbeslutet diskuteras närmare i kapitel 10.

värderade i förhållande till den amerikanska dollarn. Rykten om en förestående punddevalvering har cirkulerat sedan 1947. Under vintern och våren 1949 intensifieras dessa. Företrädare för regeringen, riksbanken och näringslivet träffas för att diskutera om Sverige bör förekomma övriga europeiska länder med en devalvering. Så blir inte fallet. Den 18 september devalveras det brittiska pundet med 30,5 procent mot den amerikanska dollarn. Följande dag måste företrädare för regeringen och riksbanken bestämma om kronan skall följa pundet fullt ut eller skrivas ned med ca 20 procent. Den förstnämnda linjen, företrädd av riksbankschefen Klas Bööck och Dag Hammarskjöld, vinner.¹⁰

Efter devalveringen stabiliseras valutaflödena. Den externa balansen framstår inte längre som ett orosmoment för riksbanken. Ränteutvecklingen och en snabbt tilltagande inflation blir i stället riksbankens främsta problem. Under åren 1950–51 sveper en exportboom, den s.k. Korea-boomen, över den svenska ekonomin. I dess spår följer kraftiga importprisökningar och en allmän kreditexpansion. För att hejda denna avbryter riksbanken sommaren 1950 stödköpet av obligationer. Beslutet leder till en glidande ränteuppgång på 1/3 procentenhet under hösten innan experimentet avbryts i november 1950 med en diskontohöjning på en halv procentenhet. Samtidigt beslutar riksbanken att stabilisera obligationsräntorna på den nya något högre nivån, om nödvändigt genom nya stödköp.

På våren 1951 konstaterar riksbanksfullmäktige att försöken att via en måttlig räntehöjning hejda den pågående kreditexpansionen misslyckats. I en skrivelse till bankoutskottet slår fullmäktige fast att ränteändringar i framtiden skall "vara resultatet av beslut, fattade av de ansvariga myndigheterna under beaktande av tendenserna i det rådande läget och efter övervägande av räntans sannolika inverkan på den ekonomiska utvecklingen i dess helhet, och icke framkomma som konsekvens av eftergifter åt tillfälliga, på marknaden uppträdande spekulativa faktorer".¹¹ Efter dessa direktiv från fullmäktige ser sig riksbanksledningen tvingad att formulera en ny strategi för att uppfylla de penningpolitiska målen valutastabilitet, räntestabilitet och prisstabilitet.

I augusti 1951 utarbetar vice riksbankschefen Mats Lemne en promemoria inom riksbanken vilken i allt väsentligt kommer att utgöra grunden för riksbankens politik fram till avregleringen under 1980-talet. Lemne ägnar stor kraft åt att lösa problemet hur en kontraktiv politik skall kunna förenas med oförändrad ränta. Inspirerad av bl.a. prisregleringslagen från andra världskriget konstruerar han ett antal nya regleringar. Lemnes promemoria leder till en lag om räntereglering, vilken antas av riksdagen i november 1951.¹² Den ger riks-

¹⁰ Bakgrunden till devalveringen 1949 beskrivs i kapitel 10 samt i Jonung och Frennberg (1992).

¹¹ Bankoutskottets utlåtande nr 20, maj 1951, s. 22.

¹² Se kapitel 13 för bakgrunden till ränteregleringslagen.

banken rätt att fastställa intervall för lägsta och högsta ränta för bankerna. Vidare innehåller ränteregleringslagen en paragraf som slår fast att obligationslån inte får emitteras utan riksbankens tillstånd. Denna paragraf utgör grunden för den s.k. emissionskontrollen.

Mats Lemne 1951–55

Mats Lemne efterträder Klas Bööck på hösten 1951. Med hot att sätta den nya ränteregleringslagen i kraft inleder Lemne förhandlingar med affärsbankerna om begränsning av deras kreditgivning. Likviditetskvoterna tillkommer under en första förhandlingsomgång i januari 1952. Bankerna lovar i uppgörelsen med riksbanken att hålla en viss andel likviditet, definierad som kassamedel plus stats- och bostadsobligationer, i förhållande till bankinlåningen. Denna kvot är differentierad efter respektive banks storlek. För de tre största bankerna sätts kvoten för 1952 till 33 procent. Kvoten kommer senare att ändras åtskilliga gånger, mestadels uppåt.¹³ I detta sammanhang etableras överenskommelser med affärsbankerna och sparbankerna om kreditgivningens omfattning och inriktning samt med försäkringsbolagen om deras placeringsinriktning för att garantera efterfrågan på statens och bostadsinstitutens obligationer. Vidare växer de regelbundna månadsmötena mellan riksbanken och affärsbankerna fram som en permanent institution. Möten med affärsbankerna har visserligen förekommit sporadiskt förut, men nu blir de en viktig del i riksbankspolitik.¹⁴

Riksbankens ”nya” politik blir framgångsrik i den bemärkelsen att kreditläget blir utomordentligt stramt utan att räntan höjs. Överenskommelsen om likviditetskvoter håller uppe efterfrågan på obligationer och begränsar utrymmet för nya krediter. Inför ett förväntat statligt budgetunderskott och ett framväxande bostadsbyggnadsprogram söker riksbanksledningen modifiera räntestabiliseringsmålet. Lemne anser att åtminstone den korta räntan bör vara rörlig.

Omsvängningen mot en mer flexibel räntepolitik, som inleds under våren 1953, går långsamt. En mindre diskontosänkning genomförs hösten 1953 men den långa räntan hålls i stort sett fast. I oktober 1954 sker så ett genombrott. Fullmäktige beslutar att staten via riksgäldskontoret skall emittera ett obegränsat obligationslån till den nya ”rekordräntan” 4 procent för att minska likviditeten på kreditmarknaden.

Per Åsbrink 1955–73

Våren 1955 tillträder Per Åsbrink som ny riksbankschef efter Mats Lemne. Han inleder sin långa mandatperiod på drygt 18 år med att,

¹³ En närmare datering av samtliga ändringar i likviditetskvoterna finns i appendix A i Jonung och Frennberg (1992).

¹⁴ Se kapitel 14 för en beskrivningen av dessa möten under åren 1956–73.