

WILEY

The Scandinavian
Journal of Economics

Centralbanken och låneräntan

Author(s): Gabriel Cronstedt

Source: *Ekonomisk Tidskrift*, Årg. 4 (1902), pp. 43-46

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

Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/3437085>

Accessed: 13-06-2016 02:27 UTC

Your use of the JSTOR archive indicates your acceptance of the Terms & Conditions of Use, available at

<http://about.jstor.org/terms>

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



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

Kortare meddelanden.

Centralbanken och låneräntan.

Då de åsikter hr M. B. Hamilton i sin artikel: »Grunder för en centralbanks räntepolitik»¹ framställer beträffande centralbankens inflytande på den gängse låneräntan i ett land delvis stå i strid med den uppfattning, som af mig tidigare i denna tidskrift häfdats², må följande försök att belysa föreliggande fråga vara tillåtet.

Hr H. går ut från, att centralbanken i afseende å sin förmåga att öfva inflytande på priset å det lånade kapitalet är underkastad lagen om tillgång och efterfrågan. »Om en centralbank skall kunna äga något inflytande öfver räntefoten», säger hr H., »kan detta grunda sig allenast därpå, att banken till en viss grad äger medel i sin hand att vidga eller inskränka utbudet af kapital å lånemarknaden»³. I själfva verket, eftersom det disponibla kapitalet är en vara, som hvarje annan, måste dess pris vara beroende på tillgång och efterfrågan.

Det förekommer mig emellertid, som om hr H. i sin uppfattning om centralbankens makt att tvinga privatbankerna att beträffande låneräntan rätta sig efter sin diskontopolitik icke strängt skulle fasthålla vid denna i förhållandenas natur grundade lag.

Hr H., säger: privatbankerna »kunna ej gärna hålla vare sig väsentligt högre eller väsentligt lägre räntesatser än centralbanken, enär de i det förra fallet riskera att förlora sina kunder och i det senare ej i längden kunna tillfredsställa mängden af creditsökande, hvilka på grund af centralbankens jämförelsevis höga räntesatser vända sig till privatbankerna»⁴. Vidare: »Tydliggen förorsakar centralbanken de privata pen-

¹ Ekonomisk Tidskrift, Häft 12, årg. III.

² Något om banksedelemmission och centralbanksystemet. Häft. 2, årg. III.

³ p. 514.

⁴ p. 517.

ningeinrättningarna svårighet såväl genom att för länge hålla låga som höga räntesatser»¹. — »Liknande missförhållanden, fastän i motsatt riktning, inträda, om privatbankerna nödgas hålla höga räntesatser»¹. I sammanhang härmed talar hr H. om den rikare penningtillgång, som följer med höga räntesatser.

Man må emellertid icke tro, att centralbanken genom höga räntesatser kunde framkalla större tillgång på disponibelt kapital. Det är tvärtom knapphet å disponibelt kapital, som tvingar banken att höja sitt diskonto. Med höga räntesatser kan centralbanken ej förekomma öfverspekulation. Detta beror derpå, att då krediten tenderar att utbreda sig, spekulationen ej behöfver centralbankens hjälp. Men då öfverspekulationen når sin kulmen, stegra de höjda räntesatserna priset å guld, som behöfves för att likvidera den ogynnsamma betalningsbalansen till utlandet. Då centralbanken höjer diskontot, i syfte att skydda sin guldkassa, konstaterar hon ett redan inträffadt förhållande²: knapphet å disponibelt kapital. Med dessa höga räntesatser följer icke större tillgång på disponibelt kapital, blott en nödig likvidation. Först sedan denna ägt rum och räntan åter sjunkit, vidtager genom ny, under sunda förhållanden ledd produktion samlandet af nya kapitaltillgångar.

I den mån centralbankens tillgångar öka anbudet å marknaden af disponibelt kapital eller minska detsamma, äger banken inflytande å låneräntan. D. v. s. när penningarne äro billiga kan, såsom J. W. Gilbert³ säger, banken göra dem billigare, och när de äro dyra, kan banken göra dem dyrare. Men centralbanken är ur stånd att göra penningarna dyra, då de äro billiga, och vice versa.

Således: ju större det disponibla kapital är, öfver hvilket banken förfogar, dess större makt har banken. Med tilltagande penningeknapphet växer denna makt, såvida banken varit försiktig i sin utlåningspolitik. I kapitalfattigare länder skall centralbankens inflytande i ifrågavarande afseende vanligen finnas vara större än i kapitalrikare.

Hvari bestå nu centralbankens tillgångar? Till dessa räknar hr H., utom bankens guldkassa, utländska växlar och andra fordringar å utlandet, äfven dess utländska kredit och sedelutgifningsrätt.

Gäller det för centralbanken att »sätta och under någon tid fasthålla räntesatser, hvilka ej fullt svara mot det vid tillfället å landets pen-

¹ p. 519.

² Se: Léon Say: Introduction à la première édition française de la Théorie des Changes étrangers par G. J. Goschen, Quatrième édition, p. 42.

³ The history, principles and practice of banking, London 1899, p. 379 Vol. I.

ningemarknad rådande förhållande mellan utbud och efterfrågan å lånekapital»¹, så spelar utan tvifvel sedelutgifningsrätten en icke obetydlig rol². Men är det fråga om räntesatser, som privatbankerna skola »nöd-gas» följa, som kunna bereda dem »svårigheter», och framkalla missförhållanden af den art hr H. skildrar³, så har sedelutgifningsrätten ingen betydelse. Det vore vilseledande att beteckna emissionsrätten som tillgång (kapitaltillgång). Af banken emitterade sedlar äro icke kapital, hvilket skulle tillhöra banken. Då banken emitterar sedlar, ställer den sin kredit till lånesökandens förfogande; den lämnar således en fordran på sig själf, vanligen i utbyte mot en annan fordran (t. ex. en diskonterad växel)⁴. Bankens förmåga att emittera sina sedlar har därför sin naturliga begränsning i affärsvärldens benägenhet att mottaga bankens sedlar⁵. Söker banken genomdrifva höga räntesatser, då tillgången på disponibelt kapital är riklig, torde dess sedlar icke blifva mycket begärda. Försyn-dar sig banken mot lagen om tillgång och efterfrågan i motsatt riktning: vill hon under en tid af penningeknapphet vidmakthålla onaturligt låga räntesatser, står hon snart nog vid slutet af sin makt; då i följd af en allt för stor utsträckning af krediten betalningsbalansen gent emot utlandet nödvändiggör export af guld, skall banken se sig tvungen att höja sin diskontranta för att skydda sin guldkassa, såsom hr H. äfven framhåller.

Å andra sidan betyder under en uppåtgående konjunktur privatbankernas kredit, den kredit de utlåna, väl ej i form af sedlar, men i form af bokfordringar på sig själfva (hvilka öfverflyttas medelst checkar)⁶ en makt i deras hand, som trotsar centralbankens. Gå dessa banker emellertid å sin sida för långt i att understöda den allt för stora kredit, som härskar inom affärsvärlden, så hämnar detta sig genom att samma bankers soliditet sättes på spel.

Centralbanken upplånar jämförelsevis små summor å löpande räkning, emedan hon icke kan lämna sina kunder någon räntegodtgö-

¹ p. 515.

² Den utländska krediten behöfver ju ej anlitas, om blott en tillfällig afvikelse från den naturliga räntan afses. Att däremot för ett envist fasthållande vid af förhållandena icke motiverade låga räntesatser tillgripa utländsk kredit, vore att uppoffra guldkassan.

³ p. 519.

⁴ Se Léon Say, anfördt arbete, p. 49; J. C. Courcelle-Seneuil, *Les opérations de Banque*, Paris 1896, p. 108. Se vidare: Charles Gide: *Principes d'Economie politique*, Quatrième édition, p. 302.

⁵ Se J. C. Courcelle-Seneuil, anfördt arbete, p. 367.

⁶ Se David Davidson, *Ekonomisk Tidskrift*, årg. I p. 150. Charles F. Dunbar: *Theory and History of Banking* p. 29.

relse¹. Privatbankerna däremot föfoga öfver det disponibla kapitalet i den stora allmänhetens fickor, hvilket strömmar in i bankerna i form af depositioner. Huru mycket disponibelt kapital vid en gifven tidpunkt centralbanken i ett land å ena sidan, privatbankerna å den andra, hafva till sitt förfogande, vore omöjligt att utreda. Ty mot tillgång svarar förbindelse. Det är slutligen icke bankernas tillgångar å disponibelt kapital, som äro allena afgörande, utan tillgången å marknaden. Disponibelt kapital är ej blott guld, vare sig i bankens hvalf eller i cirkulation, och fordringar, mot hvilka guld kan indragas från utlandet, men äfven varor: säd, järn, bomull, trävaror etc.

Den härskande räntan är ett naturligt uttryck för tillgången å disponibelt kapital. Svarar icke priset å *lånad kredit* mot tillgången å disponibelt kapital, så inträder enligt tingens inneboende ordning en rättelse: lagen om tillgång och efterfrågan gör sig med naturnödvändighet gällande².

Gabriel Cronstedt.

Bankdiskontot i Englands, Frankrikes, Tysklands och Sveriges centralbanker 1901 (jfr årg. I s. 594 o. II s. 577).

År	Englands Bank		Frankrikes Bank		Tyska Riks-banken		Sveriges Riksbank	
	Datum för ändringen	%	Datum för ändringen	%	Datum för ändringen	%	Datum för ändringen	%
1900	(Juli 19)	(4)	(Maj 25)	(3)	(Juli 13)	(5)	(Maj 5)	(6)
1901	Jan. 3	5						
	Febr. 7	4½						
	» 21	4						
					Febr. 26	4½	April 22	5½
					April 22	4		
	Juni 6	3½						
	» 13	3			Juni 18	3½	Aug. 9	5
					Sept. 23	4		
	Okt. 31	4						

¹ Detta beror därpå, att om centralbanken skulle godtgöra ränta å sina kunders tillgodohafvanden, hon äfven vore tvungen att utlåna dessa medel, för att ej lida förlust, men härigenom skulle hon öka sina förbindelser på bekostnad af sin förmåga att städe inlösa sina sedlar. Se Clément Juglar, *Des crises commerciales*, Paris 1889, p. 226.

² Se Walther Bagehot: *Lombardstreet*. Öfversättn. till tyska af H. Beta. Leipzig 1874, p. 61.