



UPPSALA
UNIVERSITET

Från statlig byggsten till marknad för kapitalet

Kapitalmarknadsdebatten i Sverige 1960–1979

Elisabeth Lindberg

Ekonomisk-historiska institutionen

Kurs: Magisteruppsats, 15.0hp

Termin: Vårterminen 2019

Ventilationsdatum: 07/06/2019

Handledare: Jan Ottosson

Innehållsförteckning

1. SYFTE OCH FRÅGESTÄLLNING	4
2. DISKUSSION KRING METOD OCH MATERIAL	4
3.1. MATERIAL OCH AVGRÄNSNING	5
2.1.1. <i>Nationalekonomiska föreningens protokoll</i>	5
2.1.2. <i>Riksdagsbehandlingen</i>	6
2.1.3. <i>Dagspressen</i>	6
2.1.4. <i>Avgränsning i tid</i>	6
2.2. METODVERKTYG	8
2.2.1. <i>Triangulering</i>	8
2.2.2. <i>Att studera ekonomisk-politiska debatter</i>	9
2.3. KÄLLKRITIK	10
2.3.1. <i>Aktörer</i>	11
2.3.2. <i>Tendensproblem hos aktörerna</i>	11
2.3.3. <i>Tendens, beroende och närhet i tid i materialet som helhet</i>	12
3. VAD ÄR MARKNADISERING?	14
3.1. MARKNADISERINGEN SOM FÖRÄNDRINGSPROCESS	14
3.1.1. <i>Marknadiseringens fyra parametrar</i>	15
3.1.2. <i>Politikens makt förskjuts till marknaden</i>	16
3.2. KLASSÖVERSKRIDANDE ALLIANSER BAKOM POLITISKA ÖVERENSKOMMELSER	17
3.2.1. <i>Vägval bland olika finansiella system</i>	17
3.2.2. <i>Mellanklassallianser</i>	18
3.3. EKONOMISK-POLITISK IDEOLOGIPRODUKTION	19
3.3.1. <i>Nationalekonomi i förändring</i>	20
4. VÄLFÄRDSSTAT OCH INTERNATIONALISERING	21
4.1. VÄLFÄRDSSTATENS OCH DEN FINANSIELLA SEKTORN	21
4.1.1. <i>Regleringar och sparande</i>	22
4.2. FINANSIELL ORO I OMVÄRLDEN	23
4.2.1. <i>Eurodollarmarknaden</i>	23
4.2.2. <i>Bretton Woods pressas av kapitalflöden</i>	24
4.3. PRIVATISERINGEN AV KAPITALACKUMULATIONEN	25
4.3.1. <i>Eurodollarmarknaden ger utrymme för ökad handel utan inhemskt sparande</i>	25
4.4. POLITISKA BESLUT ELLER EN OUNDVIKLIG UTVECKLING?	26
4.5. GLOBALISERINGEN ÄR INGEN NATURKRAFT	27
4.5.1. <i>Trilemmat efter Bretton Woods</i>	27
4.5.2. <i>Globaliseringen skapar finansiell instabilitet</i>	28
4.5.3. <i>Vem anpassar man sig till?</i>	29
4.5.4. <i>Varför ansågs politisk anpassning önskvärd?</i>	29
4.6. SOCIALDEMOKRATIN OCH KAPITALET	30
4.6.1. <i>Byte av riksbankschef</i>	30
4.6.2. <i>Vad tänkte socialdemokraterna om kapitalmarknadskrafterna?</i>	31
4.6.3. <i>Ideologisk förändring är inte oundviklig</i>	32
5. UNDERSÖKNING	35
5.1. NATIONALEKONOMISKA FÖRENINGEN DEBATTERAR KREDITMARKNADER	35
5.1.1. <i>Den ekonomiska politiken och kreditmarknadens reglering</i>	36
5.1.2. <i>Mål och medel i stabiliseringspolitiken</i>	38
5.1.3. <i>Kapitalmarknaden och näringslivets finansiering</i>	42
5.1.4. <i>Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi</i>	45
5.1.5. <i>Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?</i>	48
5.1.6. <i>Fri eller reglerad kapitalmarknad?</i>	51
5.1.7. <i>Kapitalbildning och industriell demokrati – socialdemokratiska perspektiv</i>	51
5.1.8. <i>Diskussion</i>	53

5.2.	RIKSDAGSBEHANDLINGEN AV UTREDNINGARNA KRING KAPITALFÖRSÖRJNINGEN	55
5.2.1.	<i>Behandling av Kreditmarknadsutredningen 1962.....</i>	55
5.2.2.	<i>Riksdagens beslut om ett statligt kreditinstitut</i>	57
5.2.3.	<i>Kreditinstitututredningens slutbetänkande 1968.....</i>	59
5.2.4.	<i>Behandlingen av Kapitalmarknadsutredningen om en fjärde AP-fond.....</i>	60
5.2.6.	<i>Diskussion.....</i>	64
5.3.	DEBATT OM KAPITALMARKNADSFRÅGOR I DAGSPRESSEN.....	65
5.3.1.	<i>Utredningarnas spridning i dagspressen</i>	66
5.3.2.	<i>Dagens Nyheter och Svenska Dagbladets rapportering</i>	68
5.3.3.	<i>Dagens Nyheter och Svenska Dagbladets ledarsidor i kapitalmarknadsdebatten.....</i>	70
5.3.4.	<i>Diskussion.....</i>	73
6.	AVSLUTANDE DISKUSSION OCH SLUTSATSER.....	74
6.1.	SOCIALDEMOKRATERNA HADE INGEN EGEN LINJE	75
6.2.	ERIK DAHMÉNS AVTRYCK I DEBATTEN	76
7.	REFERENSER	78
7.1.	KÄLLOR.....	78
7.1.1.	<i>Mötesprotokoll Nationalekonomiska föreningen</i>	78
7.1.2.	<i>Riksdagsprotokoll</i>	78
7.1.3.	<i>Dagspress.....</i>	80
7.1.4.	<i>Övriga källor.....</i>	80
8.2.	LITTERATUR	80

1. Syfte och frågeställning

Den här uppsatsen kommer att beskriva debatten kring kapitalmarknadens roll och funktionssätt i den svenska samhällsekonomin. Tidsperioden är satt till 1960–1979, vilket speglar en period av förändring i svensk ekonomi och politik. År 1960 är efterkrigstiden fortfarande pågående medan den år 1979 definitivt är avslutad. Nya frågor om utveckling, internationalisering och fördelning av makt och resurser dyker upp under perioden och får konsekvenser för den ekonomiska politiken.

Syftet med uppsatsen är att undersöka den ekonomisk-politiska debatten kring kredit- och kapitalmarknadernas förändrade roll i svensk samhällsekonomi och i omvärlden. Debatten undersöks i tre steg genom Nationalekonomiska föreningens mötesprotokoll, riksdagens protokoll över ett antal propositioner, utskottsutlåtanden och motioner och slutligen en genomgång av pressklipp från svensk dagspress.

Förhoppningen är att rikta nytt ljus på den utveckling som senare ledde fram till en genomgripande marknadisering av kredit- och kapitalmarknaderna under 1980-talet. Det är sällan samhällsförändringar sker i ett vakuum och även plötsliga händelser har ofta sin rot i något som skett tidigare. Marknadiseringsprocessen hade antagligen sin början betydligt tidigare än vad de faktiska reformerna skulle ge sken av. Frågan är vilka argument som drev på den och vilka parametrar som ansågs viktiga för att förändringen skulle ta den väg den tog.

Det leder fram till följande forskningsfråga: Vilka argument användes och vilka parametrar ansågs viktiga för att motivera en marknadisering av kredit- och kapitalmarknaderna i Sverige?

2. Diskussion kring metod och material

I det här avsnittet diskuteras undersökningens material och metod. Materialdiskussionen kommer även innefatta frågor om undersökningens avgränsning och undersökningens uppbyggnad. Till sist följer ett avsnitt om källkritik.

3.1. Material och avgränsning

Materialet i undersökningen är insamlat från Nationalekonomiska föreningens mötesprotokoll och regeringspropositioner, riksdagens utskottsutlåtanden och riksdagsmotioner kopplade till tre utredningar: Kreditmarknadsutredningen (1957–1960), Kreditinstitututredningen (1962–1967) och Kapitalmarknadsutredningen (1968–1978). Dessutom har material från Kungliga bibliotekets arkiv *Svenska dagstidningar* och material från Dagens Nyheter och Svenska Dagbladets respektive digitala arkiv samlats in och bearbetats.

De tre utredningarna behandlade var för sig frågor kopplade till de svenska kredit- och kapitalmarknaderna och föreslog bland annat kassa-, likviditets- och placeringskvoter (Kreditmarknadsutredningen), en enhetlig banklagstiftning för alla aktörer i det svenska banksystemet (Kreditinstitututredningen) och en fjärde AP-fond samt friare räntesättning (Kapitalmarknadsutredningen).

Urvalet av material är tänkt att spegla flera sidor av en debatt snarare än att gräva riktigt djupt i en aspekt av debatten. Genom att lägga ihop material från tre olika källor kan man nog vara ganska säker på att kunna fånga olika aspekter av kapitalmarknadsdebatten, men man kan också se om argument går igen i olika forum. På det sättet blir det enklare att spåra argument till olika aktörer och se eventuell påverkan från andra. De olika aspekterna tillsammans borde ge en både relevant och tillförlitlig analys i och med att man kan se tendenser på flera nivåer.

2.1.1. *Nationalekonomiska föreningens protokoll*

Nationalekonomiska föreningens protokoll består av diskussionsprotokoll där förhandlingarna från föreningens möten återges i princip ordagrant. Denna ordning pågick fram till 1973 när protokollen istället blev redigerade referat. En sökning har gjorts bland samtliga protokoll för att välja ut de som verkar mest relevanta utifrån ämnet kapitalmarknader samt utredningarnas tidsramar. Det finns protokoll som hade kunnat tas med i undersökningen utifrån ämnesrelevans men som av tidsskäl fått lämnas utanför undersökningen. Det nämns dock i undersökningen att protokollen existerar.

Protokollen ligger till grund för undersökningens första del där en genomgång görs av debattörernas ställningstaganden med hjälp av utvalda citat och förklaringar.

2.1.2. Riksdagsbehandlingen

Riksdagstrycken består i undersökningen av regeringens propositioner kopplade till de tre utredningarna, utskottsutlåtanden över propositionerna och oppositionens motioner. De är valda utifrån de år då propositioner lagts fram: 1962, 1967–1968, 1973 och 1979.

Anledningen till att både 1967 och 1968 valts ut beror på att det både lades fram en proposition om en statlig kreditbank och om samordnad banklagstiftning utifrån Kreditinstitututredningen. Detsamma gäller 1973 och 1979 där den fjärde AP-fonden och åtgärder för en friare räntesättning båda föreslogs av Kapitalmarknadsutredningen.

Riksdagsbehandlingen utgör undersökningens andra del och beskriver den partipolitiska debatten i kredit- och kapitalmarknadsfrågorna. Även denna del kommer vara kvalitativ och bestå av utvalda citat och förklaringar.

2.1.3. Dagspressen

Materialet från dagspressen utgörs dels av Kungliga bibliotekets digitaliserade arkiv över svenska dagstidningar och Dagens Nyheter och Svenska Dagbladets respektive digitala arkiv. Materialet ligger till grund för den sista delen av undersökningen som delvis är kvantitativ och där antalet träffar först på sökorden ”kreditmarknadsutredningen”, ”kreditinstitututredningen” och ”kapitalmarknadsutredningen” räknas och sammanställs för hela dagspressen. Sedan samma sak med orden ”kreditmarknad” och ”kapitalmarknad” specifikt i Dagens Nyheter och Svenska Dagbladet men över den längre perioden 1950–1985 för att fånga in ett längre perspektiv på debatten. Materialet ligger till sist även till grund för en kvalitativ undersökning där ledartexter valts ut för att se vilka argument som användes i Dagens Nyheter och Svenska Dagbladet i och med deras stora påverkan på den offentliga debatten.

2.1.4. Avgränsning i tid

Tidsperioden utgår från utredningarnas tidsramar och är tänkt att fånga in den debatt som skedde både i anslutning till och mellan att de presenterades. Under perioden 1960–1979 utreddes de svenska kredit- och kapitalmarknaderna grundligt, vilket torde ha gett ett gott

underlag till den ekonomisk-politiska debatten i dessa frågor i riksdagens behandling. Det borde också ha gett gott om utrymme för olika debattpositioner att mejslas fram som sedan fick bäring på den ekonomiska politiken.

Avgränsningen för Nationalekonomiska föreningens möten och dagspressens artiklar är inte lika tydlig. Utredningar kan betyda en del för rapportering i dagspress och kan nog ha influerat vad som diskuterades i Nationalekonomiska föreningen. Men de utgör inte samma tydliga ram som för riksdagsarbetet. Det ställer till en del problem för var man ska dra gränsen för när undersökningen av de två delarna förutom riksdagsbehandlingen ska börja.

Trots problemet har jag valt att sätta startåret till 1960 för samtliga av de kvalitativa undersökningarna. Detta för att debatterna i så stor utsträckning som möjligt ska gå parallellt med varandra. 1960 presenteras Kreditmarknadsutredningens slutbetänkande, vilket innebär att det börjar funderas på politiska förslag i riksdagen men också att det antagligen finns ett visst allmänintresse som skulle kunna återspeglas i dagspressen och ett nationalekonomiskt intresse av en aktuell ekonomisk-politisk fråga som kan visa sig i Nationalekonomiska föreningens möten.

Riksdagens arbete kan dock ha en viss tidsförskjutning, vilket innebär att även om en utredning presenteras ett år kanske propositionen och motionerna kommer senare. Det innebär att årtalen i de kvalitativa undersökningarna inte i varje fall kommer överensstämma med varandra. I de fall det blir så väljs det mest ämnesrelevanta debattinlägget ut i dagspressen och Nationalekonomiska föreningen som också ligger närmast i tid med riksdagens behandling av utredningarna.

Men för att också få ett längre perspektiv på hur länge det egentligen har funnits ett allmänintresse av kapitalmarknadsfrågorna kommer den kvantitativa undersökningsdelen av dagspressen omfatta en längre tidsperiod mellan 1950–1985. Det borde även fånga in tiden innan kredit- och kapitalmarknadsutredningarna tillsätts (Kreditmarknadsutredningen tillsätts 1957), vilket ger möjligheter att se om det finns pressklipp tidigare än under utredningsperiodens början. Det blir då även möjligt att se hur utvecklingen ser ut efter utredningsperiodens slut 1979 och fram till kreditavregleringarna 1985.

2.2. Metodverktyg

Undersökningen kommer göras med hjälp av metodtriangulering. Det innebär i det här fallet att kvalitativ textanalys kompletteras med kvantitativa beräkningar. De första två delarna av undersökningen är rent kvalitativa där argument analyseras i protokollstexterna och i riksdagstrycken. Den tredje delen är en kvantitativ innehållsanalys av förekomsten av ord i tidningstexter kombinerat med en kvalitativ textanalys. Kombinationen görs för att få fram flera perspektiv på en och samma debatt. Ambitionen är att belysa den ur flera vinklar samtidigt.

2.2.1. Triangulering

Triangulering kan definieras som en kombination av metoder för att studera ett och samma fenomen.¹ Fördelen med att använda olika sätt att studera en och samma sak är att man i viss mån kan undkomma tendenser i de enskilda metoderna att inte fånga upp sådant som kan vara relevant för studien som helhet. En kvantitativ metod fångar mer övergripande fenomen men missar detaljerna och tvärtom med en kvalitativ metod. Genom att kombinera dem kan man komma åt både det övergripande och det detaljerade perspektivet betydligt enklare och därmed få en mer stabil grund att basera sina slutsatser på.

Den kvantitativa innehållsanalysen kan ge en överblick över tidsperioden, framför allt i antalet pressklipp fördelar sig över tid och från år till år. Det kan ge kontext till en undersökning som annars mest skulle handla om mycket små kretsar. Genom att räkna ord i dagspressen kan man även dra vissa slutsatser om det funnits ett allmänintresse av kapitalmarknadsfrågorna och inte bara förstå det som ett ämne för särskilt insatta experter eller politiker.²

Den kvalitativa textanalysen är främst till för att kunna avgöra vilka debattpositioner som mejslas fram över tid och vilka aktörer som driver dessa. Bakom positionerna finns ett antal

¹ Se till exempel R. Burke Johnson, Anthony J. Onwuegbuzie and Lisa A. Turner, 'Toward a Definition of Mixed Methods Research', *Journal of Mixed Methods Research*, 1/2 (2007), 112–33.

² Bergström, Göran and Boréus, Kristina, eds., *Textens mening och makt - metodbok i samhällsvetenskaplig text- och diskursanalys*, Studentlitteratur, Tredje upplagan (2014), 50, 80–81, 93, 102–3.

premisser som debattörerna för med sig in i debatten och som antingen är konstanta eller förändras över tid.³

Tolkningen av begrepp som ”fri marknad”, ”konkurrens”, ”pluralism” och ”självfinansiering” är exempel på sådant som antagligen förändras över tidens gång i undersökningen. Det är därför viktigt att vara uppmärksam på när de används av olika aktörer och hur. Jag har gått tillväga så att jag har lyft ut citat ur debatterna i Nationalekonomiska föreningen och i riksdagsprotokollen för att belysa när den typen av begrepp används och på vilket sätt.

Genom att jämföra användningen av begreppen mellan olika tidpunkter kan man förhoppningsvis svara på om och hur förändringen ser ut. Man kan till exempel tänka sig att ”konkurrens” i början av 1960-talet betyder att staten minskar sin andel av kreditbehoven litegrann, medan det i slutet av 1970-talet skulle kunna innebära en debattposition som förespråkar att marknadslösningar helt och hållet bör dominera kreditmarknaden. De olika sätten att tolka samma begrepp är avgörande för vilka positioner olika aktörer intar. Det innebär även att det över tid har skett en förskjutning i premisserna bakom begreppet. Utifrån premissernas förändring kan man dra olika slutsatser om debattens tyngdpunkter.

2.2.2. Att studera ekonomisk-politiska debatter

Ekonomhistorikern Benny Carlsson nämner i sin studie av svenska ekonomers debatt kring planhushållning på 1930-talet något som också är viktigt för den här undersökningen: avgränsning är av största betydelse för att kunna fånga in det man faktiskt vill undersöka.⁴ Ska man undersöka debatten kring kredit- och kapitalmarknaderna kan man inte samtidigt titta på debatter om handelsbalans, räntepolitik eller valutapolitik på grund av omfattningen av materialet. Bara när de eventuellt går in i kapitalmarknadsdebatten är de relevanta att ta hänsyn till.

Carlsson tar också spjörn mot internationell debatt och mot den svenska debattens påverkan på politiska beslut. Kring båda dessa får man vara försiktig med att generalisera sina resultat i och med att debattörerna sällan redovisar var de har fått sina argument ifrån (till exempel från

³ Ibid.

⁴ Carlson, Benny, *Swedish Economists in the 1930s Debate on Economic Planning*, Palgrave Studies in Economic History (2018), 5–7.

ekonomerna i utlandet) eller om argumenten faktiskt resulterar i politiska förslag. Däremot kan man dra slutsatser om vilka debatter som pågick samt vilka aktörer som förde fram vilka argument vid olika tidpunkter.

Detta är högst relevant för den här undersökningen. Exempelvis hade det inte varit helt otänkbart att även gå in på stabiliseringspolitiken, vilket delvis också görs i delen som beskriver Nationalekonomiska föreningens diskussioner eftersom nationalekonomerna där gärna lägger ihop stabiliseringspolitik med kreditpolitik. Men det hade inte gått att också behandla diskussioner om stabiliseringspolitikens utformning i riksdagen och i dagspressen eftersom det hade gjort undersökningens omfattning svår att hantera.

Nationalekonomiska föreningens möten är också den del av undersökningen som minst följer utredningarna som röd tråd. Antagligen för att medlemmarna där förvisso är intresserade av vad som händer i politiken, men trots det utgår från sina egna intressen i sina diskussioner. Avgränsningen i det fallet blir mer en fråga om att rensa bort alla diskussioner om ekonomisk politik i allmänhet för att kunna fokusera specifikt på de möten som handlar om kredit- och kapitalmarknadsfrågorna.

Riksdagens diskussioner får däremot sin naturliga avgränsning genom de propositioner som läggs fram av regeringen kopplade till kredit- och kapitalmarknadsutredningarna och som utskotten och riksdagsledamöterna får förhålla sig till.

För dagspressens ledartexter gäller att de ofta skrivs antingen när en utredning tillsätts eller presenteras. En undersökning av ledartexter blir därför en fråga om att försöka hitta den punkt där skribenten tycker att nyhetsvärdet av kapitalmarknadsfrågor är så pass stort att hen skriver en text i ämnet, annars blir det lätt som Carlsson beskriver att man börjar analysera alla möjliga texter. Jag har tolkat den punkten som tiden omkring när utredningarna presenteras. I de fall någon av dagstidningarna inte har skrivit om utredningarna har jag valt den närmast i tid relevanta texten.

2.3. Källkritik

Här diskuteras materialet ur de källkritiska kriterierna tendens, beroende, närhet i tid och äkthet. Framför allt fokuseras diskussionen på aktörerna i undersökningen.

2.3.1. Aktörer

En av de viktigaste aspekterna av undersökningen är aktörerna. Dessa är i det här fallet för det första akademiskt anställda nationalekonomer, för det andra folkvalda politiker och för det tredje skribenter på Dagens Nyheter och Svenska Dagbladet. Men gruppen består också av andra aktörer som i vissa fall kan vara mer svårdefinierade. Dels är det de organiserade grupper som figurerar som remissinstanser i regeringens propositioner. Dessa är fackförbund som LO och TCO, försäkringsbolag som Folksam, arbetsgivarorganisationer som Sveriges Industriförbund och intresseföreningar som Svensk bankförening.

I Nationalekonomiska föreningens diskussioner förekommer också bland annat bankdirektörer, bankrådgivare och huvudsekreterare i utredningar som dels kan vara opolitiska tjänstemän och dels personer med politiska kopplingar. Dessa roller flyter dessutom ibland ihop med den akademiska rollen.

Till detta tillkommer den del av undersökningen där ledarskribenter kommer in. Där går det inte att avgöra någon specifik aktör i och med att ledartexterna inte är signerade. Man får alltså se själva tidningen - Dagens Nyheter eller Svenska Dagbladet – som aktörer i sig som driver varsin linje i debatten.

Man får därmed räkna med fem kategorier av aktörer:

1) akademiska ekonomer – som då kan ha kopplingar både till näringslivet och till partipolitiken, 2) branschföreträdare och opolitiska tjänstemän, 3) folkvalda politiker, 4) organiserade grupper och 5) dagstidningar. De här får ses som de mest centrala aktörerna i debatten kring kapitalmarknadsfrågorna under den undersökta perioden.

2.3.2. Tendensproblem hos aktörerna

Hur man ska definiera och hålla isär dessa olika aktörer är inte helt enkelt. Dessutom kommer frågan om partipolitisk tillhörighet och kopplingar till näringslivet fram. Ska LO-företrädare automatiskt kategoriseras som socialdemokrater och räcker det med ett medlemskap i socialdemokraterna för att en akademisk nationalekonom också ska räknas som "S-ekonom"?

Ska till exempel Erik Dahmén räknas som en del av näringslivet givet hans ställning inom Stockholms Enskilda Bank?

En LO-koppling eller ett medlemskap i socialdemokraterna för en högt uppsatt tjänsteman eller akademisk nationalekonom ger vid handen att man har ett visst kontaktnät inom arbetarrörelsen. Det måste räknas med när man analyserar en aktörs utgångspunkter. På samma sätt kan en akademiskt anställd nationalekonom med kopplingar till näringslivet också antas ha ett visst inflytande på de ställningstaganden som görs där och vice versa att personens argument påverkas.

Det går alltså inte att avvisa att Erik Dahmén både argumenterade som professor i nationalekonomi och som bankrådgivare samtidigt. Riksdagsledamöter som också hade koppling till banksektorn får också ses på liknande sätt. Men även Villy Bergström, Nils Lundgren och Assar Lindbeck påverkade arbetarrörelsen på olika sätt. Det skapar ett tendensproblem. Men tendensproblemet kan också vara av intresse i undersökningen. Att just de här aktörerna ställer upp i debatten kan tvärtom vara ett tecken på att de hade olika ideologiska föreställningar som gjorde dem engagerade i just de här frågorna.

2.3.3. Tendens, beroende och närhet i tid i materialet som helhet

Som beskrevs tidigare är källorna i materialet i första hand baserade på protokoll och riksdagstryck och i andra hand på tidningstexter. Protokollen är i Nationalekonomiska föreningens fall utförliga diskussionsprotokoll, medan riksdagsprotokollen utgörs av den officiella texten från propositioner, utlåtanden och motioner.

2.3.3.1. Nationalekonomiska föreningen

Nationalekonomiska föreningens protokoll består av utförliga diskussionsprotokoll fram till 1973 när föreningen byter format och publicerar dem som redigerade referat. Protokollen publicerades i en årsskrift tills tidskriften *Ekonomisk debatt* grundades 1973, då de började publiceras där istället. Även om de verkar vara skrivna ord för ord och utan några större ändringar så kan man nog anta att de inte har publicerats utan de medverkandes godkännande. Man kan därmed också anta att ändringar kan ha skett från det som sades på mötena till att protokollen blev offentliga för föreningens medlemmar.

Eftersom protokollen inte haft någon officiell ställning utanför föreningen kan man tänka sig att de inte är lika bearbetade som riksdagstrycken. Samtidigt har det antagligen varit viktigt att behålla ett anseende gentemot andra föreningsmedlemmar i och med att många är framstående akademiska nationalekonomer, höga tjänstemän, näringslivsföreträdare eller politiker. Där kan det finnas en tendens att i efterhand vilja förändra uttalanden man har gjort tidigare. Det kan alltså finnas ett tidsproblem i att protokoll har ändrats från möte till publicering och att de kan ha ändrats däremellan.

2.3.3.2. Riksdagen

I fallet med riksdagen utgör texterna officiella dokument som politiker och tjänstemän lägger ned stort arbete på. De kan också vara produkter av politiska kompromisser, vilket sannolikt är fallet särskilt med propositionerna. Hela regeringen är ju kollektivt ansvarig för dem. Utskottsutlåtanden är också en produkt av kompromisser i utskottet, men där finns även reservationer som visar om det funnits åsiktsskillnader mellan de olika partierna. Motionerna är kanske de minst bearbetade, även om också de kan vara resultat av kompromisser. Inte minst om de ska visa oppositionspartiernas respektive ståndpunkter gentemot regeringen, till skillnad mot om det är en enskild riksdagsledamot som står bakom.

Man kan alltså inte se dessa dokument som uttryck för en enskild ministers eller politikers åsikt. Snarare är de ett uttryck för vilka ställningstaganden ett parti har gjort i olika frågor vid olika tidpunkter. Det finns sannolikt andra ståndpunkter inom respektive parti som inte kommer fram av just det här materialet. Snarare får man se dessa ställningstaganden som partiernas officiella ståndpunkter.

Tendensen blir därmed att ståndpunkterna kan lida av att vara utslätade eller otydliga, vilket exempelvis kan tyda på att partiet är oenigt internt. De kan också vara utslag av långa diskussioner som pågått i årtal och där en viss ståndpunkt för tillfället har övertag över en annan. Därmed kan de också vara beroende av att man har en förförståelse för de olika partiernas ideologier och tidigare ställningstaganden.

2.3.3.3. Dagspressen

Dagspressmaterialet består kvalitativt av ledartexter och kvantitativa data över antalet träffar i arkiven. Den kvantitativa datans främsta problem är att den fångar in precis allt som har de utvalda sökorden i sig. Det kan vara såväl nyhetsartiklar, debattartiklar och ledartexter som annonser. Skulle det alltså finnas någon som har köpt annonser med ordet "kapitalmarknad" i sig så kan det öka antalet träffar ett visst år utan att frågan i sig debatteras eller rapporteras om mer. Det behöver dock inte försämra den kvantitativa undersökningen även om man behöver vara medveten om problemet. Man kan tänka sig att även annonsering tyder på att något har ökat i relevans om det till och med kan användas som säljargument.

Det kvalitativa materialet bestående av ledartexter har ett tendensproblem i att man både bedriver opinionsbildning och har en politisk linje men samtidigt är tvungen att sälja tidningar. Man kan alltså inte för mycket gå på en linje som skulle skrämja bort prenumeranter och annonsörer även om den enskilda skribenten kanske skulle vilja det.

Samtidigt kan man också ta ut svängarna mer i argumenten än vad en akademisk nationalekonom kanske vill kosta på sig. Drastiska formuleringar kan också locka till sig läsare, vilket kan göra att det är svårt att veta om tidningens linje alltid bygger på en genuin politisk ståndpunkt. Med hänsyn till det är ledarsidorna ändå viktiga opinionsbildare oavsett vad som ligger till grund för publiceringen av enskilda texter.

3. Vad är marknadsiering?

I det här avsnittet beskrivs några teoretiska utgångspunkter kring marknadens förändring. Förändrade klassallianser kan förklara varför politik för en ökad marknadsiering fått stöd även i arbetarrörelsen. Även förändringar i den svenska ekonomkåren kan förklara varför de sker under en viss tidpunkt och beskrivs med hjälp av tidigare forskning. Dessa tre ben kommer tillsammans utgöra ramen för undersökningen.

3.1. Marknadsieringen som förändringsprocess

Marknadisering kan enligt statsvetaren Torsten Svensson beskrivas som en process där politiska beslut ersätts med marknadslösningar i samhällsviktiga sektorer. Det kan handla om kapitalmarknaden, arbetsmarknaden eller i sektorer för offentliga tjänster.⁵

3.1.1. Marknadiseringens fyra parametrar

Svensson skiljer marknadisering från andra processer där privata aktörer direkt tar över tidigare offentliga uppgifter såsom avregleringar, privatiseringar eller decentraliseringsreformer. Det handlar inte heller nödvändigtvis om åtstramningar i den offentliga ekonomin utan helt enkelt om att marknaden får avgöra sådant som tidigare avgjordes med politiska beslut.

Marknadisering kan dock gå hand i hand med alla de tidigare nämnda åtgärderna eller vara en konsekvens av dem. Det kan börja i åtgärder som syftar till att effektivisera produktionen (eller i fallet med krediter, tillgången) av en vara som sedan leder till att man också avreglerar efterfrågan på varan. Om utbudet av krediter har ökat för att marknaden blivit mer effektiv på att tillhandahålla dem kommer det antagligen leda till krav på att näringsliv och hushåll också fritt ska få efterfråga dem. Detta kan också grunda sig i en ekonomisk politik som syftar till att marknaden snarare än staten fördelar det kapital som finns att tillgå.

Svensson har en modell för marknadisering som är användbar i sammanhanget. Den går ut på att det finns fyra parametrar som kan bedöma marknadiseringsprocessen efter. Dessa är 1) privat ägande, 2) privat finansiering, 3) pluralism och 4) autonomi.⁶ För den svenska banksektorns del menar han att politiken med sina olika regleringsverktyg framför allt påverkade marknadens autonomi och det privata ägandet under efterkrigstiden. Men alla fyra är intressanta för att förstå marknadiseringen av kredit- och kapitalmarknaderna. Inte minst för att en pluralism av investerare och privat finansiering kan sägas vara grundstenar i uppbyggnaden av en privat kapitalmarknad.

Autonomin, som innebär att marknaden själv bestämmer utbud och efterfrågan, reglerades med hjälp av riksbankens regleringar om kassakvoter och likviditetskrav, men också av

⁵ Svensson, Torsten, 'Globalisation, Marketisation and Power: The Swedish Case of Institutional Change', *Scandinavian Political Studies*, 25/3 (2002), 197–229.

⁶ Svensson, Torsten, 'Globalisation, Marketisation and Power: The Swedish Case of Institutional Change', 206.

etableringsrestriktioner för banker. Det privata ägandet påverkades av att staten själv ägde Sveriges Kreditbank och dessutom hade möjlighet att vara representerad i de stora bankernas styrelser. Pluralismen av investerare begränsades av förbud mot utländska banker att etablera sig i Sverige och att bankerna själva hade format en oligopolmarknad. Däremot hade staten ingen större påverkan på den privata finansieringen av bankerna, vilket antagligen var en av de öppningar som banksektorn fick till att så småningom öka sin autonomi gentemot staten.⁷

3.1.2. Politikens makt förskjuts till marknaden

Marknadisering behöver inte vara process där en helt igenom offentlig nytta blir privat. Det kan också handla om en privat marknad som redan finns men som successivt förflyttas från samhälleligt inflytande och kontroll till att mer och mer styra sitt eget utbud och sin egen efterfrågan. Det innebär också att politiken successivt tappar inflytande och kontroll över marknaden och får svårare att bädda in den i den rådande samhällsstrukturen. Därför är det intressant att studera processer där marknader marknadsieras. Det är ofta en fråga om politisk förändring där maktbalansen skiftar mellan offentligt och privat inflytande.⁸

Man kan också tänka sig att för marknadsaktörer verkar autonomi alltid mer effektivt än att kontrolleras av politiska beslut. För demokratin däremot kan motsatt förhållande råda. För att råda bot på en sådan konflikt behöver marknader regleras. Frågan hur de ska regleras är dock skiftande beroende på sammanhang.

Ekonomhistorikerna Jan Ottosson och Lena Andersson-Skog har studerat olika regleringsregimer och konstaterar att om man studerar beslut kring avregleringar – eller snarare omregleringar – ligger det nära till hands att titta på enskilda beslut som leder fram till en viss regleringsförändring. Men regleringsförändringar är ofta resultatet av längre processer snarare än kortsiktig påverkan.⁹

Därför går också marknadisering som process hand i hand med regleringsprocesser. Genom att successivt flytta beslut från politiken till marknaden förändras samhällets inflytande och

⁷ Svensson, Torsten, 'Globalisation, Marketisation and Power: The Swedish Case of Institutional Change', 207–9.

⁸ Ibid.

⁹ Andersson-Skog, Lena och Ottosson, Jan, *Stat, marknad och reglering i historiskt perspektiv* (2013), 10–12.

därmed de institutionella förutsättningarna för regleringar.¹⁰ Den här processen är också en konsekvens av att regleringar skiftar mellan olika regimer. Det kan till exempel handla om att statens roller gentemot marknader skiftar snarare än att det råder fullständig dikotomi mellan reglerad och oreglerad marknad. Snarare kan man säga att den typ av relation mellan stat och marknad som anses önskvärd är avgörande för vilka regleringar som används vid olika tidpunkter i historien.

Så kan man till exempel förstå de stora skillnader i synen på stat-marknadrelationen vid tiden för 1930-talets ekonomiska depression och senare vid 1970-talets oljekriser. Vid den första tidpunkten stod marknadskrafternas brister i fokus medan motsatsen inträffade vid den andra.¹¹ Samtidigt finns det inget naturbundet i att det ska ske en viss förändring vid en viss tidpunkt. Snarare kan man se regleringsförändringar som utslag av förändrade styrkeförhållanden mellan olika aktörer och skiften mellan olika ekonomisk-politiska idéer.

3.2. Klassöverskridande allianser bakom politiska överenskommelser

Varför marknadiseringsprocesser sätts igång är nästa fråga. Ska man tro statsvetaren Kathleen Thelen handlar det om att organisering av arbetstagares, arbetsgivares och statens respektive resurser och styrkeförhållandena dem emellan avgör vilken utvecklingsväg ett samhälle slår in på. Organiseringsmönstren skapar ett visst stigberoende som kan få återverkningar långt efter att de uppstått.¹² Det innebär att även genomgripande förändringsprocesser som en globalisering av marknader får olika konsekvenser i olika länder i och med att styrkeförhållandena påverkar vilka politiska beslut som fattas och vid vilken tidpunkt.

3.2.1. Vägval bland olika finansiella system

Även om Thelen främst undersöker arbetsmarknader så har hennes argument bärkraft även på kapitalmarknadernas förändring. Olika länder har valt olika strategier även där. Som ekonomhistorikern Mats Larsson visar har till exempel Sverige, Tyskland, Japan, USA och Storbritannien haft olika typer av finansiella system.

¹⁰Svensson, Torsten, 'Globalisation, Marketisation and Power: The Swedish Case of Institutional Change', 200.

¹¹ Vietor, Richard H.K., *Contrived Competition: Regulation and Deregulation in America*, The Belknap Press of Harvard University Press (1994), 2.

¹² Thelen, Kathleen, *Varieties of Liberalization and the New Politics of Social Solidarity* (New York, 2014), 195.

I grunden har det finansiella systemet som uppgift att dels omfördela kapital mellan sparande och investeringar, dels omfördela risker och tillhandahålla betalningsmedel och system för kapitalöverföringar. Systemet består av finansiella marknader, aktörerna på marknaderna och regelverken som omgärdar den finansiella verksamheten.

Det här systemet har dock sett olika ut. Larsson delar in Tyskland, Japan och Sverige i historiskt mer bankorienterade finansiella system, medan USA och Storbritannien får representera mer marknadsorienterade system. Skillnaden är bankernas roll där det bankorienterade systemet ger bankerna en viktig roll som mellanhand mellan kreditmarknader och näringsliv, medan det marknadsorienterade systemet låter näringslivet i större utsträckning finansiera sig självt genom aktie- och obligationsmarknader.¹³

Det stora skiftet i Sverige var när man på 1980-talet övergick från ett bankorienterat till ett marknadsorienterat system, men som Larsson samtidigt härleder tillbaka till slutet av 1960-talet när den svenska banksektorn började reformeras i mer marknadsliberal riktning.¹⁴

Frågan är alltså om inte den här förändringen föregicks av en maktbalansförskjutning mellan de organiserade intressena under 1960- och 1970-talet där Sverige till slut valde en mer anglosaxiskt inriktad lösning för det inhemska finansiella systemet.

3.2.2. *Mellanklassallianser*

Man kan också tänka sig att politisk förändring sker när intressen sammanfaller kring vissa reformer snarare än att arbetstagarna, arbetsgivarna eller staten var för sig försöker gynna sitt eget enskilda intresse. Statsvetaren Peter Swenson kallar detta för *mellanklassallianser* och för fram det som en tänkbar förklaring till att exempelvis det svenska krisprogrammet 1932 blev verklighet via den så kallade ”kohandeln” mellan socialdemokraterna och Bondeförbundet.¹⁵

¹³ Larsson, Mats, *Staten och Kapitalet - Det svenska finansiella systemet under 1900-talet*, Första upplagan (Stockholm, 1998), 13, 15–16, 26.

¹⁴ Larsson, Mats, *Staten och kapitalet*, 211.2019-06-02 18:58:0002/06/2019 18:58:00

¹⁵ Swenson, Peter, *Capitalists against Markets: The Making of Labor Markets and Welfare States in the United States and Sweden* (2002), 110–12.

I denna uppgörelse fick socialdemokraterna hålla tillbaka arbetstagarnas intresse av att upprätthålla en högre lönenivå mot att statliga insatser för att höja sysselsättningen infördes. Arbetsgivarsidan fick lägre lönekostnader men var samtidigt tvungen att acceptera ett större statligt inflytande över ekonomin. Det hade kanske inte varit möjligt om inte breda grupper av arbetstagare och arbetsgivare varit organiserade i de stora centralorganisationerna LO och SAF vid den här tidpunkten.

Med Swensons argument går det ju dock också att splittra samförståndet när nya politiska förslag läggs på bordet. Där kan man tänka sig att övergången från ett bankorienterat finansiellt system till ett marknadsorienterat gick hand i hand med nya politiska allianser mellan näringsliv, olika grupper av arbetstagare och staten. Utan stöd från maktägande grupper hade det inte varit möjligt att genomföra den typen av genomgripande samhällsförändring. Men även denna förändring hade antagligen föregåtts av en förändrad uppfattning kring ekonomin och det finansiella systemets funktion i den.

3.3. Ekonomisk-politisk ideologiproduktion

Sociologen Stephanie L. Mudge menar att det svenska socialdemokratiska partiet trots en hög facklig organiseringsgrad gick ifrån arbetstagarnas intressen på 1980-talet. Det nära samarbetet med de svenska nationalekonomerna håller hon fram som en förklaring till den ideologiska förändring som inträffade i partiets topp.

Mudge går också emot de förklaringar som menat att den ideologiska förändringen berodde på en minskning av den organiserade arbetarklassen och att socialdemokratin gjorde en anpassning till en förändrad väljarkår genom sitt skifte. Snarare kan man utifrån den röstningsdata som Mudge redovisar vända på sambandet och se att skiftet i sig innebar att socialdemokraterna på sikt började underminera sin egen position bland organiserade arbetstagare.¹⁶

Hur ska man förstå att ett så dominerande parti ger sig in på en väg som leder till att man på sikt underminerar sin egen bas? Enligt Mudge finns en given förklaring i samarbetet med den svenska ekonomkåren. Om det en gång hade lett till ett fruktbart utbyte med Stockholmsskolans nationalekonomer på 1930-talet och med LO:s ekonomer under

¹⁶ Mudge, Stephanie L., *Leftism Reinvented: Western Parties from Socialism to Neoliberalism* (2018), 305–7.

efterkrigstiden, när ekonomernas kunskaper behövdes för att staka ut en keynesiansk investeringspolitik och den solidariska lönepolitiken, var samarbetet under 1970- och 1980-talen inte alls detsamma.¹⁷

3.3.1. *Nationalekonomi i förändring*

En av anledningarna var att ekonomkåren i sig förändrades. Ekonomhistorikerna Avner Offer och Gabriel Söderberg visar dels hur nationalekonomi som ämne växte kvantitativt från slutet av 1960-talet som en konsekvens av reformer i den högre utbildningen i Sverige. Från i snitt en disputation per år i ämnet mellan 1894–1969 till att 220 stycken blev färdiga mellan 1969–1989 – en elvafaldig ökning!¹⁸

Dels spelade inrättandet av Riksbankens pris till Alfred Nobels minne år 1969 (”nobelpriset i ekonomi”) roll som ett sätt att stärka de svenska nationalekonomernas ställning både nationellt och internationellt. Priset kan också tolkas som ett medel som användes för att stärka en viss inriktning inom nationalekonomin vid en viss tidpunkt. När Friedrich von Hayek fick priset 1974 var det ett tecken på att den keynesianska eran var slut inom mittfåran av ämnet.¹⁹ Något som måste få konsekvenser för socialdemokratins som byggt större delen av sin ekonomiska politik på keynesianska principer.

Den här rörelsen fick som konsekvens dels att nationalekonomerna på sikt växte ur Sverige. 1970 var ungefär hälften av avhandlingarna i nationalekonomi skrivna på engelska, 1991 var samtliga engelskspråkiga. Internationaliseringen verkar ha lett till att det inte längre var lika attraktivt för en akademisk nationalekonom att ge sig in i det politiska livet. Istället verkar det ha blivit en uppdelning i att de som försökte sig på en akademisk karriär försvann bort och de som inte gjorde det blev kvar som teknokrater, tjänstemän i finansdepartementet eller anställda i näringslivet.²⁰

De som blev kvar var också en ny grupp ekonomer som inte nödvändigtvis behövde vara disputerade nationalekonomer. De var varken LO- eller SAF-ekonomer, akademiskt anställda

¹⁷ Mudge, Stephanie L., *Leftism Reinvented: Western Parties from Socialism to Neoliberalism*, 318.

¹⁸ Offer, Avner och Söderberg, Gabriel, *The Nobel Factor: The Prize in Economics, Social Democracy, and the Market Turn* (2016), 185.

¹⁹ Offer, Avner och Söderberg, Gabriel, *The Nobel Factor: The Prize in Economics, Social Democracy, and the Market Turn*, 186–87.

²⁰ Mudge, Stephanie L., *Leftism Reinvented: Western Parties from Socialism to Neoliberalism*, 314–15.

eller politiker utan renodlade parti- eller regeringstjänstemän.²¹ Ska man förstå den så kallade *kanslihusögern* som bildades 1979 för att tänka ut nya ekonomiska idéer åt den socialdemokratiska partiledningen och avfärda LO:s förslag om löntagarfonder är det hit man bör titta.

De hämtade också inspirationen från äldre ekonomer som Erik Dahmén, professor vid Handelshögskolan i Stockholm och vetenskaplig rådgivare vid Stockholms Enskilda Bank. Dahmén var en förespråkare för en ekonomisk analys mer präglad av Schumpeters kreativa förstörelse än Keynes konjunkturykler och hade en positiv syn på entreprenörskap men var negativ till alltför långtgående statlig styrning av ekonomin. Klas Eklund, en av kanslihusögerns medlemmar, hade skrivit en licentiatavhandling under Dahmén's ledning och verkar ha tagit stort intryck av hans idéer.²²

Hur kunde det bli så att socialdemokratiska tjänstemannaekonomerna tog inspiration från en ekonom långt till höger om dem själva? För att kunna svara på den frågan behövs ytterligare bakgrund till var Sverige och vår omvärld befann sig ekonomiskt under den här perioden.

4. Välfärdsstat och internationalisering

Vi vet att det finansiella systemet i Sverige ändrade karaktär. Enligt Mats Larsson började förändringarna 1969 i och med ny lagstiftning för aktörerna i banksystemet.²³ Tanken var att skapa en kreditmarknad där ökad konkurrens skulle leda till större rationalisering hos bankinstituten och därmed till effektivare kreditgivning.²⁴ Men de här förändringarna var i sin tur en konsekvens av tidigare diskussioner.

4.1. Välfärdsstatens och den finansiella sektorn

²¹ Mudge, Stephanie L., *Leftism Reinvented: Western Parties from Socialism to Neoliberalism*, 319–21.

²² Se Eklund, Klas, 'Ekonomporträtt: Erik Dahmén', *Ekonomisk Debatt*, 38/6 (2010), 72–87.

²³ Larsson, Mats, *Staten och kapitalet*, 211.

²⁴ Larsson, Mats och Söderberg, Gabriel, *Finance and the Welfare State: Banking Development and Regulatory Principles in Sweden, 1900-2015*, Palgrave Studies in the History of Finance (2017), 77.

Lagändringen kring banksektorn hade föregåtts av en debatt på den socialdemokratiska kongressen 1967 om att näringslivets finansiering måste förbättras. Förslag om att ge staten en större roll i kapitalbildningen ratades av partiledningen som ansåg att den privata marknaden borde kunna hantera finansieringen med understöd från statens sida. Industrin skulle fortsatt rationaliseras, inte socialiseras, för att uppnå högsta möjliga tillväxt så att välståndet kunde fördelas.²⁵

Bakgrunden var att 1950-talets ackumulerade resurser använts till investeringar, vilket innebar att företagen blev alltmer beroende av finansiering via banksystemet under 1960-talet.²⁶ Det gav de inhemska kredit- och kapitalmarknaderna i uppgift att finansiera det stora statliga bostadsbyggandet som inlett och en allt större andel av näringslivets finansiering. Samtidigt var både regering och riksbank måna om att kreditexpansionen inte fick rubba prisstabiliteten för mycket och därmed riskera överhettning i ekonomin.²⁷ Skulle detta uppstå var man lika måna om att bostadsbyggandet fick företräde framför andra kreditbehov.

4.1.1. Regleringar och sparande

Kredit- och kapitalmarknaderna var vid den här tiden reglerade av riksbankens regleringar. De ursprungliga regleringarna hade införts 1939 men hade behållits efter andra världskrigets slut och spelade en stor roll för de finansiella aktörerna under 1950-talet.²⁸

1960-talet innebar dock en viss uppluckring av riksbanksregleringarna. Som Mats Larsson och Gabriel Söderberg visar så var inte minst den inhemska utvecklingen med ökad urbanisering och industrialisering, konsumtions- och välfärdssamhällets tillväxt, en viktig faktor för att skapa en konstant högre efterfrågan på krediter men samtidigt minskat behov av enskilt sparande. Alla delar av samhället expanderade och kreditmarknaden hade det inte helt lätt i att följa med i tempot.

²⁵ Larsson, Mats, *Staten och kapitalet*, 166–67.

²⁶ Ibid.

²⁷ Larsson, Mats, *Staten och kapitalet*, 144; Larsson, Mats och Söderberg, Gabriel, *Finance and the Welfare State: Banking Development and Regulatory Principles in Sweden, 1900-2015*, 77–78.

²⁸ Larsson, Mats, *Staten och kapitalet*, 148, 198.

Välfärdsstatens framväxt innebar att boende, familjebildning och ålderdom inte på samma sätt behövde finansieras av individuella besparingar.²⁹ Det förändrade inte minst tillgången på sparmedel från hushållen. Nationalekonomen Lars Werin visar hur hushållens sparande konsekvent gick nedåt från mitten av 1960-talet samtidigt som sparandet i de offentliga socialförsäkringssystemen gick uppåt (framför allt de allmänna pensionsfonderna, AP-fonderna). Under hela perioden från 1950 till 1990 som Werin undersökt är också de icke-finansiella företagens sparande negativt.³⁰ Det pekar på att kreditmarknadens roll ökade för näringslivets finansiering.

4.2. Finansiell oro i omvärlden

Samtidigt började omvärlden återuppbyggas efter andra världskriget och bristen på kapital bytas ut mot ett allt större internationellt kapitalflöde. Den så kallade eurodollarmarknaden hade börjat växa i verklig styrka under 1960-talet (den första obligationen kopplad till marknaden gavs ut 1963³¹) och hade fått allt mer inflytande över kapitalströmmarna i Europa.

4.2.1. Eurodollarmarknaden

Ekonomhistorikern Carlo Edoardo Altamura visar i sin avhandling hur eurodollarmarknaden byggdes upp under 1960-talet genom att amerikanska banker började föra över inlåning i dollar till engelska banker i London för att slippa amerikanska regleringar.

Marknaden växte i och med att icke-engelska företag och privatpersoner hade möjlighet att göra insättningar i dollar och andra valutor i London. Det ledde till att det blev möjligt att göra affärer mellan olika valutor trots nationella regleringar och därmed att finansiellt kapital kunde röra sig från en valuta till en annan.³² Det fick även effekten att stater kunde finansiera handelsbalansunderskott via utlandet i en allt större skala.³³

²⁹ Larsson, Mats och Söderberg, Gabriel, *Finance and the Welfare State: Banking Development and Regulatory Principles in Sweden, 1900-2015*, 75–76.

³⁰ Werin, Lars, ed., *Från räntereglering till inflationsnorm: Det finansiella systemet och riksbankens politik 1945–1990* (Stockholm, 1993), 62–63.

³¹ Altamura, Edoardo Carlo, *European Banks and the Rise of International Finance after Bretton Woods (1973-1982)* (Uppsala, 2015), 62.

³² Wihlborg, Clas i Werin, Lars, *Från Räntereglering till inflationsnorm*, 212–13.

³³ Altamura, Edoardo Carlo, *European Banks and the Rise of International Finance after Bretton Woods (1973-1982)*, 25.

I Sverige fanns dock inte några sådana planer. I alla fall inte i riksbanken. Clas Wihlborg skriver att Per Åsbrinks tillträde som riksbankschef 1955 innebar att fokus framför allt riktades till att prioritera inhemska mål, vilket vid den här tiden innebar full sysselsättning och stabilt penningvärde.³⁴

4.2.2. *Bretton Woods pressas av kapitalflöden*

Allt fler länder i Västeuropa drabbades av obalanser kopplade till ökade kapitalflöden. I slutet av 1960-talet ökade pressen på ländernas valutaserver i takt med att handelsobalanserna växte mellan Tyskland (dåvarande Västtyskland) och flera övriga europeiska länder. Strukturen i Bretton Woods-systemets valutasamarbete innebar att de deltagande länderna behövde hålla någorlunda lika växelkurser för att hålla en god balans i sina ekonomiska relationer till varandra. Något som försvårades av att olika länder höll olika pris- och lönenivåer.

Både Frankrike och Storbritannien upplevde stora valutautflöden i slutet av 1960-talet. Båda försökte lösa det genom åtstrammingspolitik, högre räntor och rationaliseringar i industrin. Detta eftersom alltför stora devalveringar kunde riskera att göra slut på valutasamarbetet. Något som varken USA eller Internationella valutafonden (IMF) intresserade av vid den här tidpunkten.³⁵ 1967 devalverades ändå pundet efter tre års upprepade räddningsinsatser, vilket skapade en kedjereaktion i att dollarns värde i förhållande till guld närmast kollapsade.³⁶ Det var en signal om att den internationella ekonomin på allvar hade förändrats sedan efterkrigstiden.

I Sverige var riksbanken samtidigt mån om att hålla räntorna på en nivå som skulle avstyra spekulativa attacker. Riksbankschefen Per Åsbrink hade inga planer på någon svensk devalvering eftersom han menade att det internationellt skulle ses som ett misslyckande för den svenska ekonomin. Men riksbankens politik kritiserades av de inhemska bankerna för att

³⁴ Wihlborg i Werin, Lars, *Från Rättereglering till inflationsnorm*, 209.

³⁵ Schenk, Catherine R., *The Decline of Sterling: Managing the Retreat of an International Currency 1945-1992* (2010), 155, 162; Wihlborg i Werin, Lars, *Från Rättereglering till inflationsnorm*, 214–15; Larsson, Mats och Söderberg, Gabriel, *Finance and the Welfare State: Banking Development and Regulatory Principles in Sweden, 1900-2015*, 80–82.

³⁶ Schenk, Catherine R., *The Decline of Sterling: Managing the Retreat of an International Currency 1945-1992*, 182–85.

de höga räntorna stramade åt den inhemska kreditmarknaden för mycket.³⁷ Interna och externa mål var inte självklart förenliga utan regleringar.

Turbulensen i världsekonomin ledde 1971 till att Bretton Woods-samarbetet i praktiken upphörde när USA meddelade att dollarn inte längre var utbytbar mot guld. 1973 slutade även systemet med fasta växelkurser att gälla.³⁸

4.3. Privatiseringen av kapitalackumulationen

I ett större perspektiv handlade problemen i många industriländers ekonomier om en konflikt mellan överskotts- och underskottsländer, höginflations- och låginflationsländer. I sönderfallet efter Bretton Woods-systemet hade IMF och de deltagande ländernas regeringar och centralbanker med alla medel försökt rädda fastkurssystemet utan att lyckas.

Konsekvensen var stora valutaförluster för de länder som stödköpt dollar (däribland Sverige). Men eftersom den tyska centralbanken inte ville ändra till en politik som tillät en högre inflationsnivå och engelska, franska och italienska centralbanker därmed fick svårt trycka ner inflationen i sina länder gick det inte att hålla ihop systemet.³⁹

4.3.1. Eurodollarmarknaden ger utrymme för ökad handel utan inhemskt sparande

Eurodollarmarknaden gav andra möjligheter att finansiera en ökad internationell handel som inte behövde bygga på inhemsk kapitalackumulation. På det sättet tvingades många länder inte att välja mellan expansion och åtstramningar ens när oljekriserna slog till 1973 och 1978. Det är antagligen i det ljuset man får förstå att en så litet reglerad internationell kapitalmarknad som eurodollarmarknaden kunde vinna stöd trots att det samtidigt riskerade den finansiella stabiliteten i världsekonomin. Det spreds en uppfattning om att tillgången på kapital internationellt skulle kunna ersätta keynesiansk efterfrågepolitik nationellt.

³⁷ Larsson, Mats och Söderberg, Gabriel, *Finance and the Welfare State: Banking Development and Regulatory Principles in Sweden, 1900-2015*, 81–82.

³⁸ Whilborg i Werin, Lars, *Från Räntere reglering till inflationsnorm*, 218–19.

³⁹ Whilborg i Werin, Lars, *Från Räntere reglering till inflationsnorm*, 220.

Henry C. Wallich, chef för USA:s centralbank Federal Reserve, sade rakt ut år 1978 att eurodollarmarknaden var beviset för vad en fri marknad kunde åstadkomma: den kunde hålla ekonomier under armarna i svåra tider, finansiera handelsflöden och samtidigt ge utrymme åt investeringar och utveckling. Framför allt gav den privata kapitalexpansionen även utrymme åt Federal Reserve att föra en åtstramande penningpolitik och röra sig mer åt monetaristiska idéer om att inte öka penningmängden trots lediga resurser i ekonomin, vilket gick stick i stäv med de rådande keynesianska teorierna.⁴⁰

Resultatet blev en ordning där privat kapital allt mer kunde dominera den internationella ekonomiska spelplanen genom att kontrollera kretsloppet av kapital mellan länder. Efter oljekriserna på 1970-talet förändrades relationen mellan stater och banker allt mer från statlig kontroll till något mer liknande en allians i ett sorts ömsesidigt beroende.⁴¹

4.4. Politiska beslut eller en oundviklig utveckling?

Begreppet internationalisering har flugit förbi ett antal gånger hittills. Den process som började med eurodollarmarknadens tillväxt i mitten av 1960-talet kan sammanfattas i detta begrepp. Idag går det oftare under beteckningen ”globalisering” och handlar om att marknader integreras med varandra på global nivå.

Förklaringar till globaliseringens snabba utveckling under de sista decennierna av 1900-talet sammanfattas i sin tur av statsvetaren Torsten Svensson till tre ben: 1) teknologi, 2) en kategori som kan sammanfattas som ”internationellt grupptryck” där ojämna tillväxt i världen efter oljekriserna ledde starka stater (främst USA) till att avreglera marknader vilket tvingade andra att följa efter och 3) ideologi.⁴²

Svensson själv kan sägas vara någonstans mittemellan grupptrycket och ideologi som förklaring. Han pekar på de politiska beslutens betydelse för ett enskilt land oavsett vad som

⁴⁰ Altamura, Edoardo Carlo, *European Banks and the Rise of International Finance after Bretton Woods 1973-1982*, 164, 166.

⁴¹ Altamura, Edoardo Carlo, *European Banks and the Rise of International Finance after Bretton Woods 1973-1982*, 175, 179. Se även Gordon, Robert J., *The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living Since the Civil War* (Princeton, 2016).

⁴² Svensson, Torsten, ‘Globalisation, Marketisation and Power: The Swedish Case of Institutional Change’, 197–229.

pågår i omvärlden. Varje land kommer ha en egen utveckling av en internationell trend som visserligen kan likna andras men den kommer aldrig vara exakt likadan tack vare olika institutionella förutsättningar.⁴³

En specifik svensk utveckling kring 1980-talets avregleringar av kreditmarknaden verkar ha uppstått via en liten grupp byråkrater inom riksbanken i samarbete med representanter för de kommersiella bankerna. Genom att trycka på för en marknadsisering av det finansiella systemet kunde de förskjuta kreditbehoven från politiska beslut till marknadslösningar. På det viset kunde särskilt de kommersiella bankerna ge sig själva större makt över kreditmarknaden.

Svensson noterar just det att marknadsisering av samhällsinstitutioner snarare verkar koncentrera makt hos aktörer som redan existerar snarare än att ge upphov till en större pluralism.⁴⁴ Men värt att komma ihåg är att detta alltså skapas av politiska beslut även om globaliseringen kan användas som argument för att driva på att just dessa beslut fattas.

4.5. Globaliseringen är ingen naturkraft

Om nu inte globaliseringens finansiella förändringar har varit oundvikliga utan snarare resultatet av olika politiska beslut kan man fråga sig vad det är som gör att de politiska valmöjligheterna ändå kan upplevas som kringskurna och varför de inte på samma sätt upplevdes kringskurna under 1950- och början av 1960-talet.

4.5.1. Trilemmat efter Bretton Woods

Nationalekonomen Eric Monnet som också är knuten till den franska centralbanken, beskriver det ”trilemma” som finns i den så kallade Mundell-Flemingmodellen som formulerades av Robert Mundell och Marcus Fleming i början av 1960-talet. Modellen visar att fast växelkurs, fria kapitalrörelser och penningpolitisk autonomi är omöjliga att uppnå samtidigt. Endast två

⁴³ Svensson, Torsten, ‘Globalisation, Marketisation and Power: The Swedish Case of Institutional Change’, 200, 203.

⁴⁴ Svensson, Torsten, ‘Globalisation, Marketisation and Power: The Swedish Case of Institutional Change’, 201, 222.

av tre går att få till stånd. Det ska i sin tur förklara varför länder valde olika lösningar för sina ekonomier beroende på vilka politiska mål man ville uppnå.⁴⁵

Monnet menar att så länge det inte fanns någon underliggande konflikt mellan centralbankernas penningpolitik, kapitalets rörlighet och de fasta växelkurserna i Bretton Woods-systemet så var valet i praktiken enkelt. Man kunde ofta frångå centralbanksräntan som styrmedel och istället använda sig av olika typer av bankregleringar för att allokera kapital och hålla inflationen i schack.⁴⁶

Problemet var dock att med internationaliseringen av de finansiella marknaderna blev valet av politik inte lika enkelt. Särskilt inte när det gällde vilka regler som skulle gälla i de nationella banksystemen. Princeton-forskaren Ethan Kapstein menar att det fanns ett dilemma mellan å ena sidan inhemska bankregleringar och bankernas internationella konkurrenskraft å den andra.⁴⁷

4.5.2. Globaliseringen skapar finansiell instabilitet

1983 publicerade OECD en rapport vid namn *The Internationalisation of Banking* där man försökte sammanfatta de förändringar som skett på de finansiella marknaderna fram till dess. Skuldskrisen 1982 i Mexiko hade visat att det finansiella systemet inte var så stabilt som det hade verkat. Framför allt varnade OECD för återkommande kredit- och valutakriser. Riskerna med eurodollarmarknaden var också en varningssignal i och med att aktörerna på marknaden inte ansågs vara tillräckligt övervakade.

Rapporten ledde till att Federal Reserves dåvarande ordförande Paul Volcker började anse att avregleringarna av finansiella marknader hade gått för långt. Finansiell stabilitet måste gå före ”konkurrensavregleringar” (competitive deregulation).⁴⁸

⁴⁵ Eric Monnet, ‘Credit Controls as an Escape from the Trilemma. The Bretton Woods Experience.’, *European Review of Economic History*, 22/3 (2018), 349–60.

⁴⁶ Monnet, ‘Credit Controls as an Escape from the Trilemma. The Bretton Woods Experience.’, 351–52.

⁴⁷ Kapstein, Ethan B., ‘Resolving the Regulator’s Dilemma: International Coordination of Banking Regulations’, *International Organization, The MIT Press*, 43/2 (1989), 324.

⁴⁸ Kapstein, Ethan B., ‘Resolving the Regulator’s Dilemma: International Coordination of Banking Regulations’, 334–36.

Även om det finns ett visst mått av grupptryck i de här förklaringarna till varför politiska beslut anpassas till globala faktorer kan man ändå sluta sig till att den typ av anpassning som väljs är ett utslag av nationella politiska beslut.

4.5.3. *Vem anpassar man sig till?*

Torben Iversen och David Soskice menar att avancerade demokratier som politiska system lever i symbios med den avancerade form av kapitalism som har skapats via globaliseringen. Det har till exempel inneburit att framför allt väljare med hög utbildning valt en politik som främjar internationell konkurrens och innovation för att stärka sin egen position.

Enligt Iversen och Soskice är kapitalet trots de internationella kapitalmarknadernas styrka inte alls särskilt rörligt eftersom kapitalstarka företag är beroende av den högutbildade arbetskraften i de avancerade demokratiska länderna.⁴⁹ Det skulle i så fall innebära att politiken snarare har anpassats till väljargrupper som tjänar på utvecklingen av globala kapitalmarknader än till själva marknaderna i sig.

Historikern Harold James visar hur kollapsen av Bretton Woods i början av 1970-talet ledde länderna till att söka nya politiska mål, framför allt för penningpolitiken. Utan tvånget av fasta växelkurser kunde man å ena sidan expandera utbudet av krediter under oljekriserna, men å andra sidan kom det att hota den finansiella stabiliteten när skillnaderna mellan ländernas olika val av politik märktes av på kapitalmarknaderna.⁵⁰ Bretton Woods hade tidigare inneburit ett positivt grupptryck utifrån på den inhemska politiken som försvann när det löstes upp.⁵¹ Det skulle i så fall innebära att den politiska anpassningen inte var särskilt stor överhuvudtaget utan ett gemensamt ekonomiskt samarbete.

4.5.4. *Varför ansågs politisk anpassning önskvärd?*

Ekonomhistorikern Jenny Andersson visar i en artikel om Organisationen för ekonomiskt samarbete och utvecklings (OECD) arbete med prognoser och forskning om framtidsutsikter att det blev allt viktigare för de rika industriländerna att separera sig från de socialistiska

⁴⁹ Torben Iversen och David Soskice, *Democracy and Prosperity: Reinventing Capitalism through a Turbulent Century* (2019), 18–19, 28–19.

⁵⁰ James, Harold, *International Monetary Cooperation since Bretton Woods* (1996), 260, 262–63.

⁵¹ James, Harold, *International Monetary Cooperation since Bretton Woods*, 306.

ekonomierna och utvecklingsländer från mitten av 1960-talet och framåt. Dessa båda kategorier av länder kom mer och mer att ses som ett hot mot Västvärldens ställning som dominerande global ekonomisk och politisk kraft.⁵²

Uppfattningen inom OECD var att Västvärldens länder höll på att glida isär politiskt som en konsekvens av de ekonomiska oroligheterna i slutet av 1960- och början av 1970-talen.⁵³

Krav på långtgående sociala reformer och omställning till miljövänliga samhällen behövde stå tillbaka för att rädda inhemsk industri och öka tillväxten efter oljekriserna. Tillväxten skulle så småningom göra det möjligt att tillgodose politiska krav ändå.

Den politiska anpassningen skulle inte ske via mer planering på nationell nivå utan snarare genom att västländerna uttryckte ”delade värderingar” kring marknadsekonomi och tillväxtinriktad politik.⁵⁴ Här kan man tänka sig att den politiska anpassningen kan ha blivit kännbar särskilt för länder som Sverige med stora välfärdsåtaganden. Om inte annat kunde marknadsekonomi kontra socialism användas som slagträ i inhemska politiska debatter.

4.6. Socialdemokratien och kapitalet

Mitten av 1960-talet fram till den första oljekrisen 1973 var på många sätt socialdemokratins guldålder i Sverige. Samtidigt pågick ekonomiska förändringar i omvärlden och diskussioner inhemskt om hur man skulle få fram resurser för att fortsätta den stora samhällsexpansionen.

4.6.1. Byte av riksbankschef

1973 slutade Per Åsbrink som riksbankschef och lämnade över till Krister Wickman, som i sin tur ersattes av Carl-Henrik Nordlander efter den borgerliga valsegern 1976. Enligt Larsson och Söderberg byttes Åsbrinks hårda nypor i kreditpolitiken ut mot ett mer flexibelt synsätt på offentliga utgifter.⁵⁵ När det inte fanns något tvingade växelkurssystem var det på sätt och vis

⁵² Andersson, Jenny, ‘The Future of the Western World: The OECD and the Interfutures Project’, *Journal of Global History*, 14/1 (2019), 2.

⁵³ Andersson, Jenny, ‘The Future of the Western World’, 9.

⁵⁴ Andersson, Jenny, ‘The Future of the Western World’, 11, 14–15.

⁵⁵ Larsson, Mats och Söderberg, Gabriel, *Finance and the Welfare State: Banking Development and Regulatory Principles in Sweden, 1900-2015*, 84–88.

betydligt lättare att följa inhemska önskemål. Men riksbanken verkar samtidigt ha haft andra planer.

1974 blev det tillåtet för företag att låna utomlands för att göra investeringar i utlandet. Det var enligt tidigare riksbankschefen Lars Wohlin själv ett avgörande beslut för att underminera det inhemska finansiella systemet i Sverige.⁵⁶ Det kan ha varit ett sätt att som Federal Reserve i USA, som nämndes tidigare, ägna sig åt prisstabilitet enbart och låta kreditbehoven tillgodoses av marknadskrafter snarare än av penningpolitiken.

4.6.2. *Vad tänkte socialdemokraterna om kapitalmarknadskrafterna?*

I en intervjustudie som Lars Jonung genomförde 1989–1991 med före detta finansministrar och riksbankschefer säger Gunnar Sträng själv att socialdemokraterna som parti hade svårt att förstå sig på penningpolitik och räntepolitik. Hela idén om att tjäna pengar på pengar var förkastlig i ideologiskt hänseende och det verkar främst ha varit Ernst Wigforss som såg till att det efterlevdes. Med Strängs egna ord:

Jag kan ärligen säga det att mitt parti hade ju inte den känsla för penningpolitiken och räntepolitiken som man sedermera måste kosta på sig sedan situationen blev annorlunda... Att tjäna pengar på höga räntor det var att tjäna pengar på pengar. Det gillar inte de skriftlärdade [dvs. partiets ideologer] och det var mer påtagligt på den tiden. Wigforss spelade en väldig roll här som ledande ideolog. Wigforss trodde överhuvudtaget inte på att penningpolitik och räntepolitik betydde så mycket, utan det var finanspolitiken och ett beslut från den verkställande regeringen att där skall resurserna sättas in, där skall arbetskraften sättas in som var avgörande... Så hela tiden var det ju, kalla det för planhushållning eller vad Du vill... I liberaliseringens tidevarv som vi är inne i nu, så skall det här läggas tillräta av sig själv genom en högre makt.⁵⁷

Det ingick alltså mer eller mindre inte alls i den socialdemokratiska ideologin under efterkrigstiden att ha någon mer sofistikerad uppfattning om penningpolitik eller kapitalmarknadskrafter som inte var kopplade till den aktiva finanspolitiken om man får tro Sträng. Den ekonomiska politiken skulle inriktas på investeringar och den skulle skötas från

⁵⁶ Wohlin, Lars, 'Bankkrisens upprinnelse', *Ekonomisk debatt*, 26/1 (1998), 23.

⁵⁷ Jonung, Lars i Werin, Lars, *Från Räntere reglering till inflationsnorm*, 389.

regeringens sida. Det viktigaste är dock motviljan mot spekulation – att inte tjäna pengar på pengar. Det verkar ha varit en helig princip för de äldre socialdemokraterna.

Man kan tänka sig att den yngre gruppen socialdemokratiska tjänstemän – början till kanslihusögern - som formerade sig efter valförlusten 1979 hade en annan syn på ekonomin än vad Wigforss och Sträng hade. Som ekonomhistorikerna Jan Jörnmark och Urban Strandberg visar så tonades den spekulativa sidan av kapitalmarknaden ned till förmån för argument kring ökad produktivitet för näringslivet.⁵⁸

Samtidigt pågick det inom LO en helt annan rörelse. 1971 hade flera motioner gått igenom på LO-kongressen som krävde en utredning av så kallade branschfonder för att få till en förnyelse av näringslivet och samtidigt öka den ekonomiska demokratin. Bakgrunden var att den solidariska lönepolitiken pressat samman lönestrukturen i industrin och gjort att det fanns överskottskapital i de mest lönsamma företagen. Flera LO-förbund var dessutom missnöjda med den socialdemokratiska regeringens ekonomiska politik som de uppfattade hade gått i stå. Det blev starten för förslaget om löntagarfonder. LO-ledningen var dock noga med att påpeka att den inte ville ha någon snabb socialisering av den svenska ekonomin.⁵⁹

4.6.3. Ideologisk förändring är inte oundviklig

Jenny Andersson beskriver i sin avhandling om socialdemokraternas förändrade syn på socialpolitiken från produktiv till tillväxthämmande hur förhållandet mellan samhällsekonomiska förändringar och ideologisk förändring ofta går hand i hand även om det inte är givet vilken typ av förändring som sker.⁶⁰

Samhällsekonomisk förändring kan driva fram ideologisk förändring men sambandet kan även vara det motsatta. Det kan till exempel handla om små subtila förändringar som hur ett begrepp över tid förändras i sin tolkning. Andersson analyserar själv begreppen ”tillväxt” och ”trygghet” i en kontext av samhällsekonomisk förändring.

⁵⁸ Jörnmark, Jan och Strandberg, Urban, 'A Drawn-Out Retreat from Corporatism: The Reluctant Restructuring of the Swedish Capital Market', *CEFOS Working Paper*, 5, 2006, 1–18.

⁵⁹ Viktorov, Ilja, *Fordismens kris och löntagarfonder i Sverige*, Stockholm Studies in Economic History, 51 (2006), 89–91.

⁶⁰ Andersson, Jenny, *Mellan tillväxt och trygghet: Idéer om produktiv socialpolitik i socialdemokratisk socialpolitisk ideologi under efterkrigstiden*, Uppsala Studies in Economic History, 67 (2003), 16.

På liknande sätt ställer statsvetaren Kristina Boréus den ekonomiska utvecklingen från 1960-talet till 1980-talet mot det nyliberala språkbrukets intåg med förändrad tolkning av ord som ”frihet”, ”skatt” och ”demokrati”.⁶¹ Resultatet av den typen av studier kan säga en del om hur ideologiska förändringsprocesser skiftar mellan perioder av ”kritik och kris” till att ”utesluta kritiken och återskapa koherens”.⁶² I stort kan man nog säga att det är en process i vilken politiska rörelser tar till sig samhällsförändringar och gör dem till sina egna inom en given ram. Alla samhällsförändringar och vilka politiska konsekvenser de får är på det viset en fråga om hur förändringarna tolkas.

Ramen kan men måste inte nödvändigtvis bestämmas av yttre omständigheter. De ekonomiska kriserna under 1970-talet fick enligt Boréus inte något större nyliberalt genomslag i den ekonomiska politiken förrän på 1980-talet. Framför allt via att näringslivet plockade in nationalekonomiska idéer från bland annat Chicagoskolan där Milton Friedman verkade och Public choice-teorier om egennytta som drivkraft även hos politiker. Det var idéer som var på modet internationellt men de behövde göras om för att fungera i en svensk kontext.⁶³

Det sena 1960-talets kritik mot välfärdsstaten som alltför snävt inriktad på tillväxt skapade också en konflikt i socialdemokratin som först var svår att acceptera för ledande figurer som Gunnar Sträng och Olof Palme. Med visionen om det starka samhället tyckte de sig ha skapat en kompromiss mellan trygghet och tillväxt som de allra flesta borde vara nöjda med.⁶⁴

Även om socialdemokratin sedan ställde sig bakom mer långtgående sociala reformer så kan man tänka sig att kritiken också skapade en viss motvilja i partiledningen mot en politik som alltför radikalt tog avstånd från tillväxt som prioriterat mål. Tio år senare skapade diskussionen om hur man skulle se på effektiviteten i offentlig sektor splittring mellan

⁶¹ Boréus, Kristina, *Högervåg - Nyliberalism och kampen om språket i svensk offentlig debatt 1969–1989*, 43–44, 50, 53, 127, 129.

⁶² Andersson, Jenny, *Mellan tillväxt och trygghet*, 22.

⁶³ Boréus, Kristina, *Högervåg - Nyliberalism och kampen om språket i svensk offentlig debatt 1969–1989*, 50, 53, 135–36.

⁶⁴ Andersson, Jenny, *Mellan tillväxt och trygghet*, 55.

akademiska ”åtstramnings-” och fackliga ”expansionsekonomer”.⁶⁵ Det var inte expansionslinjen som vann.

Ideologisk förändring som en diskussion i små grupper av företrädelsevis ekonomer verkar också vara ett fenomen som framför allt får sitt politiska genomslag på 1980-talet. 1981 bildade den borgerliga regeringen Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi (ESO) för att kunna mäta i vilken mån man kunde spara och effektivisera offentlig sektor. När socialdemokraterna återkom till makten 1982 ifrågasattes inte bilden av behovet av åtstramningar och effektiviseringar i den offentliga ekonomin.⁶⁶

Det behöver dock inte betyda att liknande diskussioner i små grupper inte hade inflytande på politiken tidigare. Det kan vara så att 1980-talets förändringar är så pass genomslagna att det framstår som att de ekonomiska diskussionerna hade större påverkan då än tidigare. Men man kan lika gärna tänka sig att ESO och kanslihusögern snarare formades som ett svar på diskussioner som pågått långt tidigare men som först på 1980-talet fick ett större politiskt genomslag.

Det finns redan utstakade brytpunkter sedan tidigare – banksystemets liberalisering i Sverige 1969, 1974 när Hayek fick riksbankens pris och när svenska företag fick börja låna utomlands, oljekriserna 1973 och 1978. Men frågan är om man inte måste rota i den historiska utvecklingen ännu tidigare. Framför allt återstår ju att söka svar på vad som format de svenska politiska beslut som fattats som svar på internationella trender. När det gäller kapitalmarknaden finns det en del kvar att undersöka. Inte minst debattens början och de debattörer som var riktigt tidiga i att formade den.

Det handlar i slutändan om vilka som satte agendan för den nya relationen mellan stat och kapitalmarknad som tog sina första steg i början av 1960-talet och sedan fick sitt genombrott på 1980-talet. Där kommer undersökningen ta sin början.

⁶⁵ Andersson, Jenny, *Mellan tillväxt och trygghet*, 101–2.

⁶⁶ Andersson, Jenny, *Mellan tillväxt och trygghet*, 99–100.

5. Undersökning

Undersökningen tar sin början i en kvalitativ genomgång av protokollförda möten från Nationalekonomiska föreningens förhandlingar under åren 1960, 1961, 1963, 1971, 1972 och 1978. Protokollen kompletteras med debattboken *Kapitalbildning och industriell demokrati – socialdemokratiska perspektiv* skriven av Villy Bergström och utgiven 1973 på Tidens förlag. Den ger ett annat perspektiv på samma debatt kring kapitalförsörjning som förs i Nationalekonomiska föreningen men som inte finns representerad där och är därför ett värdefullt bidrag för att vidga diskussionen.

Den andra delen av undersökningen består av ytterligare en kvalitativ genomgång. Denna gång av riksdagsprotokoll i form av regeringspropositioner kopplade till Kreditmarknadsutredningen 1962, Kreditinstitututredningen 1967 och 1968 samt Kapitalmarknadsutredningen 1973 och 1979. Till dessa fogas Bankoutsiktens utlåtanden och oppositionens motioner från samma år.

Som sista del i undersökningen kommer en kvantitativ sammanställning av pressklipp i svenska dagstidningar kopplade till utredningarna samt en kvalitativ genomgång av utvalda ledartexter i Dagens Nyheter och Svenska Dagbladet.

5.1. Nationalekonomiska föreningen debatterar kreditmarknader

Protokollen från Nationalekonomiska föreningen är utvalda framför allt utifrån ämnesrelevans men också för att i så hög utsträckning som möjligt sammanfalla med de år som utredningarna kopplade till kredit- och kapitalmarknaderna inleddes eller presenterades. Det har inte varje fall funnits ämnesrelevanta mötesdiskussioner exakt vid varje år då utredningarna varit färdiga. När årtalen inte har matchat har ämnesrelevans gått före som urvalskriterium. Därför är till exempel åren 1971–1972 snarare än 1967–1968 med i den här delen av undersökningen.

Man kan tänka sig att Nationalekonomiska föreningen följer den ekonomisk-politiska debatten ganska väl men också har ett vidare nationalekonomiskt intresse som inte alltid sammanfaller med den politiska debatten. Därför kan frågor som debatteras i föreningen både

föregå och fördjupa de politiska diskussioner som pågår utan att de på samma sätt behöver ta hänsyn till aktualiteten i debatten.

5.1.1. Den ekonomiska politiken och kreditmarknadens reglering

14 oktober 1960 hade Nationalekonomiska föreningen ett möte med titeln *Den ekonomiska politiken och kreditmarknadens reglering*. Huvudtalare var nationalekonomiprofessorn Erik Dahmén som redan under 1950-talet börjat ta upp ämnet kreditmarknadens reglering och näringslivets kapitalförsörjning på föreningens möten.⁶⁷ Dahmén började med att fråga sig följande:

Hur skall vi kunna uppnå våra investeringspolitiska mål med *bättre* metoder är kreditmarknadsreglering men också utan inflation?⁶⁸

Bakgrunden var att Dahmén hade kritiserat den socialdemokratiska regeringens ekonomiska politik och under det här mötet inriktade han sig särskilt på investeringspolitiken. Han menade i och för sig inte att statliga investeringar i till exempel bostadsbyggande skadat näringslivets investeringsverksamhet. Men de regleringar av kreditmarknaden som var en del av investeringspolitiken, var de verkligen effektiva i att fördela kreditmarknadens resurser rätt?

En mycket omfattande statlig investeringsverksamhet och ett stort bostadsbyggande har genomförts utan annat än mycket temporär brist på pengar och näringslivet har, trots regleringssystemet och trots vad som ständigt påstås, inte blivit satt på någon mager svältkost. [...]

Däremot är det obestridligt att kreditmarknadsregleringen haft ogynnsamma verkningar i andra avseenden. En skärpning av ransoneringsmomentet i kreditväsendet har åstadkommit med åtföljande köbildning. Det finns goda skäl att tro, att detta gjort investeringsfördelningen mindre optimal, mindre produktivetsfrämjande än den annars skulle ha blivit även inom näringslivets sektor. Fel investeringar har ibland blivit gjorda av fel företag på fel tid.⁶⁹

⁶⁷ Se till exempel Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 15 december 1952 och 20 april 1956.

⁶⁸ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 14 oktober 1960. *Den ekonomiska politiken och kreditmarknadens reglering*, 52.

⁶⁹ Ibid.

Fel investeringar gjorda av fel företag på fel tid. Det kan översättas till att regleringarna på kreditmarknaden i Dahméns perspektiv visserligen inte hindrade investeringar och inte heller hade bidragit till någon större brist på kapital dittills. Men däremot att den fördelning som hade blivit om andra parametrar än regleringarna fått gälla antagligen hade blivit mer effektiv – *optimal* till och med. En fri räntesättning hade till exempel kunnat lösa problem som regeringen istället försökt lösa med kreditregleringar. Regleringarna hade visserligen sin tid och plats men nu när regeringen hade tillsatt Kreditmarknadsutredningen borde direktiven åtminstone innehållit en diskussion om andra medel för att lättare finansiera investeringarna.

Det var inte nog med att inget nämnvärt försök gjordes att inordna frågan om kreditmarknadsregleringen i sitt större ekonomisk-politiska sammanhang och att det inte tycks ha föresvävat, att det kunde finnas alternativ till en kreditmarknadsreglering, när det gäller att uppnå de investeringspolitiska målen. Det saknades t. o. m. varje antydning om att de tillfälliga finansieringssvårigheter för bostadsbyggandet man haft viss erfarenhet av möjligen haft samband med den räntepolitik, som förts. Ordet ränta förekom över huvud taget inte i direktiven [till Kreditmarknadsutredningen].⁷⁰

Bankokommissarie K. Eklöf påpekade också att

På längre sikt och i ett större sammanhang är också prioriteringssynpunkten svår att anlägga. Var skall man dra gränsen? I debatten har efterlysts principerna för avgränsningen av de prioriterade och de icke prioriterade krediterna. Jag har svårt att se att vi i ett samhälle, som i stort sett präglas av marknadshushållning och som har mycket små inslag av detaljerad planhushållning, kan dra några sådana gränser. [...]

Det framhålls ofta i debatten, att omsorgen om bostadssektorn till stor del förklarar lågränteideologiens grepp över själarna. Jag har litet svårt att inse det. Om man försökte sig på en verkligt genomförd räntedifferentiering till förmån för bostadslån, tror jag man snart skulle få möta stark kritik från jordbruket, kommunerna, och varför inte exportindustrien, som icke skulle tillhöra de prioriterade grupperna. Jag tror därför att vi på litet längre sikt måste sträva mot en renare räntepolitik och en bättre fungerande kapitalmarknad. I det närmaste alla verkar vara överens om det - såvitt jag förstår är

⁷⁰ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 14 oktober 1960. *Den ekonomiska politiken och kreditmarknadens reglering*, 54.

problemet främst vad vi skall göra just i dag och hur stora risker vi kan ta under övergången.⁷¹

Eklöf var en av de få som svarade Dahmén under mötet. Hans poäng att det är svårt att medvetet prioritera vilken kredit till vilken investering som ska gå först i ett samhälle som trots allt också är en marknadsekonomi är intressant på det sättet att trots statens försök att göra den typen av prioriteringar var kreditmarknadens autonomi ändå något man behövde ha i åtanke. På sikt behövdes en bättre fungerande marknad snarare än bättre fungerande statlig prioritering enligt Eklöf. Men enligt honom verkar detta inte ha varit någon större stridsfråga i ekonomisk-politiska kretsar. Dahmén svarade också att de skulle få avvakta Stabiliseringsutredningens resultat för att verkligen få svar på vilken kreditpolitik som skulle gälla framöver.

5.1.2. *Mål och medel i stabiliseringspolitiken*

12 oktober 1961 diskuterade föreningen Stabiliseringsutredningens betänkande *Mål och medel i stabiliseringspolitiken*, vilket också var titeln på mötet. Huvudtalare var utredningens huvudsekreterare Clas-Erik Odhner som också arbetade vid LO:s utredningsavdelning. Han presenterade utredningens betänkande med att beskriva att en hög investeringstakt var en av grundstenarna för den ekonomiska politiken i Sverige.

Investeringar är en av förutsättningarna för den ekonomiska expansionen. Deras omfattning blir därför en del av målet för den ekonomiska politiken. Detta har varit ett viktigt ståndpunktstagande för utredningen. Den har inte ansett sig kunna begränsa sig till att föreslå medel att uppnå samhällsekonomisk balans vid den investeringsnivå som spontant uppkommer. [...]

Betydelsen av en hög expansionstakt ligger i att den är nödvändig för att hålla i gång den kumulativa process - *ny teknik - investeringar - vinster i företagen - forskning - ny teknik etc.* - som är villkoret för att bibehålla och stärka landets konkurrensförmåga på

⁷¹Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 14 oktober 1960. *Den ekonomiska politiken och kreditmarknadens reglering*, 63–64.

utlandsmarknaderna och därigenom för att upprätthålla export, sysselsättning och en stigande levnadsstandard.⁷²

Det gick inte att låta marknaden själv bestämma investeringsnivån eftersom den då kunde bli för låg för den ”kumulativa process” som Odhner nämner. Det betydde dock inte att staten nödvändigtvis borde styra kapitalmarknadens fördelning av resurser i högre utsträckning än som redan var fallet.

För att penningpolitiken skall kunna ges en mer framträdande roll i stabiliseringspolitiken är det nödvändigt att den nuvarande prioriteringspolitiken avvecklas och att en fungerande kapitalmarknad återupprättas. Detta kräver emellertid, att det offentliga lämnar en större del av kapitalmarknaden till företagens förfogande genom alternativ finansiering av sina investeringar, samtidigt som företagen genom ökad konkurrens och minskade vinster måste bli mer beroende av kapitalmarknaden. Om det skall bli möjligt att fördela samhällets resurser så att snabbt framåtskridande bibehålles, krävs rörelsefrihet för kapitalet, som varken uppnås genom en statlig prioriteringspolitik eller genom en industriell självfinansiering. Utredningen uttalar sig också för friare utländska kapitalrörelser.⁷³

Utgångspunkten för Stabiliseringsutredningen var alltså att expansionstakten behövde vara hög, att det behövdes en fungerande kapitalmarknad för att åstadkomma en hög expansionstakt och att kapitalmarknaden behövde präglas av rörelsefrihet för kapitalet. Här finns drag av att marknaden behövde en viss autonomi för att kunna leverera det kapital som krävdes för att hålla uppe den investeringsnivå som utredningen ansåg nödvändig. Varken privat finansiering eller privat ägande av kapital verkar ha ansetts som nödvändiga förutsättningar för investeringar om man tolkar självfinansiering på det viset. Däremot att slussa kapital via en friare kapitalmarknad oavsett om det var i privat eller offentlig ägo uttrycks som ett krav. Det var uppenbarligen inte alltid önskvärt att näringslivet finansierade sig självt om man skulle få till stånd de mest produktiva investeringarna. Men inte heller att staten alltid prioriterade sina egna investeringar över motsvarande privata.

Men det fanns också en annan faktor att ta hänsyn till. Den internationella utvecklingen där särskilt EEC-ländernas närmare ekonomiska samarbete riskerade att diskriminera Sveriges

⁷² Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 12 oktober 1961. *Mål och medel i stabiliseringspolitiken*, 67–68.

⁷³ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 12 oktober 1961. *Mål och medel i stabiliseringspolitiken*, 73.

position utanför samarbetet. Detta kunde också motverkas med en mer ambitiös inhemsk investeringspolitik enligt Odhner. Men för att klara av en sådan hög ambitionsnivå behövdes också avgränsning från de internationella konjunkturerna.

Enbart en följsamhet till utvecklingen utomlands representerar å andra sidan enligt utredningens mening inte längre en acceptabel ambitionsgrad för den ekonomiska politiken. För att i någon mån kunna föra en aktiv konjunkturpolitik är det nödvändigt att kunna motverka eller avskärma utifrån kommande, icke önskvärda konjunkturimpulser.

Hotet om diskriminering av svensk export inom EEC och nackdelarna av Sveriges perifera läge i Europa måste motverkas genom en stark industriell expansion, samtidigt som produktionskostnaderna hålls nere. En växande export är nämligen nödvändig för att möjliggöra den specialisering av näringslivet som erfordras för att den svenska produktionen skall kunna bevara den dynamik och genomslagskraft som behövs på de internationella marknaderna.⁷⁴

Till sist poängteras att investeringsnivån också måste vägas mot den offentliga sektorns expansion. De var inte alltid förenliga, särskilt inte när det gällde skatteuttaget.

Det är vid utformningen av finanspolitiken enligt utredningens mening av central betydelse att slå fast, att inte ens den långsiktiga avvägningen av beskattningsnivån kan göras endast mot den offentliga verksamhetens omfattning utan också måste ske mot bakgrund av överväganden om de totala investeringarnas önskvärda omfattning och det privata sparandets sannolika storlek. - Jag vill gärna understryka detta uttalande, eftersom det enligt min mening utgör en av kärnpunkterna i utredningen och ett klart uttalande för en stark finanspolitik som bas för stabiliseringspolitiken. En sådan avvägning av finanspolitiken är bl.a. nödvändig för att skapa utrymme för en normalt fungerande kapitalmarknad, där övriga sektorer investeringar kan finansieras i erforderlig omfattning.⁷⁵

Odhner fick svar av professor Erik Lundberg som hade hittat motsägelser mellan målet om en friare kapitalmarknad och en reglerad kreditpolitik, men som utredningen enligt Lundberg ignorerat.

⁷⁴ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 12 oktober 1961. *Mål och medel i stabiliseringspolitiken* 67.

⁷⁵ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 12 oktober 1961. *Mål och medel i stabiliseringspolitiken* 74–75.

Får man inte en friare kapitalmarknad med tillräckligt utrymme för räntevariabilitet, då måste man i motsvarande högre grad lita till en mera selektiv och reglerad kreditpolitik av det slag som utredningen också diskuterar. I princip är utredningen ganska avvisande mot tanken på en sådan mera reglerad kreditpolitik, men ändå framhålls det ofta, att en utslagsgivande faktor för framgången med effektiv penningpolitik, det är i vad mån den kan påverka bankernas kreditkapacitet. Därmed är man såvitt jag förstår inne på kreditregleringsproblem och inte på frågan om hur en fri kapitalmarknad fungerar. Jag finner en betydande oklarhet på denna punkt som har att göra med en obestämd relation mellan idealbild och en faktisk kreditpolitik som man har erfarenhet av.⁷⁶

Men Odhner menade i sin tur att Lundberg inte riktigt förstått vilken typ av fri marknad man talat om. Kunde man ha en samtidigt fri och reglerad kapitalmarknad? Nej, tyckte Lundberg. Ja, tyckte Odhner.

Professor Lundberg fann en motsättning mellan önskemålet om en fri kapitalmarknad och den förordade kreditpolitiken. När man baserade resonemanget på marknadens kreditkapacitet, så baserade man det enligt hans mening på en kreditregleringstanke. Det ligger nog något av dualism i detta. När man talar om en fri kapitalmarknad - och därom rådde inga tvivel i utredningen - så menar man en fri kapitalmarknad där man har marknadsoperationer men dessutom också likviditetskvoter som ett utvecklingsstyrande medel. Däri ligger givetvis ett visst mått av kreditmarknadsreglering, åtminstone enligt en mer ortodox frimarknadsteori. Det är uppfattningen att man kan och bör använda sig av likviditetskvoter som ligger i bakgrunden när man baserar styrningen av marknaden på bankernas kreditkapacitet. Det har varit en allmän uppfattning inom utredningen, även bland de där representerade företagen och bankmännen, att ränterörelserna som sådana har en mycket liten betydelse för investeringsbenägenheten.⁷⁷

Men det är kanske inte heller så märkligt att Lundberg blivit konfunderad av Odhners presentation. Det är något motsägelsefullt i att samtidigt förespråka en fri kapitalmarknad, friare kapitalrörelser och ändå samtidigt betona behovet av en reglerad kreditpolitik. Åtminstone i en strikt nationalekonomisk mening där marknadssignalerna fungerar bäst om

⁷⁶ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 12 oktober 1961. *Mål och medel i stabiliseringspolitiken* s. 88.

⁷⁷ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 12 oktober 1961. *Mål och medel i stabiliseringspolitiken* 93–94.

de får sköta sig själva. Men man kan också se ståndpunkten som en kompromiss mellan olika intressen i och med att Stabiliseringsutredningen hade som direktiv att uppnå enighet. Om det var möjligt att uppnå en hög investeringsnivå via en friare kapitalmarknad men samtidigt möjligt att avskärma konjunktursvängningar från utlandet kunde man både främja tillväxten i det privata näringslivet, stärka marknadens möjligheter att fördela resurser på ett effektivt sätt och samtidigt ha en ambitiös ekonomisk politik med stora statliga åtaganden för bostadsbyggande och sysselsättning. Problemet var bara att varje del av denna ekvation inte säkert var förenlig med de andra.

5.1.3. Kapitalmarknaden och näringslivets finansiering

25 oktober 1963 var det dags för nästa diskussion om kapitalmarknadernas funktion i ekonomin. Huvudtalare denna gång var Skandinaviska bankens vd Lars-Erik Thunholm. Han anförde två huvudskäl till att näringslivets möjligheter till självfinansiering minskat.

Den ena är pensioneringsreformen som kommit en av de mest betydande instrumenten för de svenska företagens självfinansiering - de interna pensionsstiftelserna - att i stor utsträckning bortfalla. Den andra är den försämring av vinstmarginalerna för företagen som inträffat i jämförelse med 1950-talets högkonjunkturår.⁷⁸

Pensionsreformen är den relativt nyss genomförda ATP-reformen som fört kapital in i offentliga fonder och därmed flyttat investeringskapacitet från det privata näringslivet till det offentliga. Thunholm menade att de försämrade finansieringsmöjligheterna innebar en risk för standardhöjningen i landet och konkurrenskraften gentemot utlandet.

Om vi verkligen före de närmaste åren skall räkna med en stagnerande investeringsverksamhet inom betydande delar av näringslivet, skulle man ju eventuellt kunna dra den slutsatsen att finansieringsfrågan inte behöver bereda så stora bekymmer. En sådan tankelinje är emellertid ganska farlig. Det skulle ju då bl.a. innebära att man slog sig till ro med en långsammare framstegstakt i vår ekonomi, och detta i en tid då kraven på standardförbättring från inkomsttagarsidan pressar på med oförminskad kraft.

⁷⁸ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 25 oktober 1963. *Kapitalmarknaden och näringslivets finansiering*, 68.

Det är väl också påfallande att investeringsbehoven är mycket betydande, inte minst med tanke på nödvändigheten att bevara vårt näringslivs internationella konkurrenskraft.

Slutligen får man väl inte utesluta möjligheten att stagnationen i investeringsverksamheten till en del kan vara en effekt av finansieringssvårigheter eller osäkerhet om framtida finansieringsmöjligheter, och att ett undanröjande av dessa svårigheter eller denna osäkerhet i och för sig skulle ha en välbehövlig stimulerande effekt på aktiviteten.⁷⁹

Thunholm menade vidare att det främst handlade om ett institutionellt problem som skulle kunna ändras med andra regler för kapitalmarknadens institutioner.

Detta är i huvudsak ett institutionellt problem. Att så är fallet sammanhänger ju framför allt med att huvuddelen av det placeringssökande kapital som det här är fråga om kommer att rinna in i olika kapitalmarknadsinstitut - AP-fonden, försäkringsbolagen, posten etc. - som är bundna av speciella placeringsreglementen. Dessa reglementen är i huvudsak uppbyggda på säkerhetsprincipen, som avser att förebygga ett risktagande från de placerande institutionernas sida.⁸⁰

Utan tvivel finns det utrymme för en hel del institutionella reformer på vår kapitalmarknad, syftande till att förbättra dess möjligheter att bistå svensk företagsamhet med såväl lånekapital som företagarkapital. Det är en fråga av hög angelägenhet för vår ekonomiska utveckling, vår framstegstakt och internationella konkurrenskraft att dessa möjligheter tillvaratas. Ingen möda får i det hänseendet sparas.⁸¹

Thunholm fick medhåll av nationalekonomen Lars Nabseth som menade att en ökad självfinansiering i näringslivet var av största vikt för att öka innovationsförmågan. För stor extern finansiering via bankkrediter kunde leda till att företagen ville ta mindre risker än man skulle med egna medel.

⁷⁹ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 25 oktober 1963. *Kapitalmarknaden och näringslivets finansiering*, 70.

⁸⁰ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 25 oktober 1963. *Kapitalmarknaden och näringslivets finansiering*, 72.

⁸¹ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 25 oktober 1963. *Kapitalmarknaden och näringslivets finansiering*, 76.

Det kan sålunda tänkas att en ökad extern finansiering medför risker för att man i företagen blir mindre villig att satsa på riskfyllda investeringar. Detta kan, som föredragshållaren sade, bli fallet under 1960-talet, om inte självfinansieringen främjas. Då satsar företagarna hellre på expansionsinvesteringar än på innovationsinvesteringar.⁸²

Men advokaten och skattesakkunnige till Stockholms Enskilda Bank Claes Sandels framhöll att beslutet om hur kapitalet skulle fördelas mellan offentlig respektive privat sektor i slutändan var en fråga om politik.

Jag tror att man bäst kan uttrycka det stora och väsentliga sammanhanget på det sättet - även om det är en smula förenklat - att man frågar, vad det är medborgarna här i landet helst vill ha. Vill de helst ha bättre jobb? Eller föredrar de bättre bostäder, sjukhus etc.? Föredrar de bättre avlönade jobb, så ska vi minska företagsbeskattningen. Men om vi beslutar oss för att satsa på bostäder, skolor och sjukhus m. m., så måste vi behålla företagsbeskattningen sådan den är.⁸³

Man kan alltså sluta sig till att en hög framstegstakt och expansion var värden som i början av 1960-talet var av största vikt för den ekonomiska politiken. Odhners redogörelse för Stabiliseringsutredningen pekar på att det var det centrala målet. Dahmén menade att en bättre kreditpolitik kunde göra investeringarna mer produktiva, vilket får tolkas som att det går i liknande riktning. Thunholm närmast hotar med att om inte det yttersta görs för att främja näringslivets finansiering så går den ekonomiska expansionen om intet.

Det gemensamma draget verkar också vara att expansionen skulle ske genom mer kapital, helst slussat genom en relativt fri marknad som kunde avgöra var kapitalet skulle göra mest nytta. Kompromissen var dock än så länge att marknadskrafterna behövde begränsas så att politiskt uppställda mål om offentlig expansion var möjliga att genomföra. Frågan är hur detta synsätt hade utvecklats ett decennium senare.

⁸² Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 25 oktober 1963. *Kapitalmarknaden och näringslivets finansiering*, 80.

⁸³ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 25 oktober 1963. *Kapitalmarknaden och näringslivets finansiering*, 83.

5.1.4. *Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi*

16 december 1971 hade föreningens möte titeln ”Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi” och huvudtalare var både professor Assar Lindbeck och fil.lic. i nationalekonomi Nils Lundgren. Lindbeck skulle tala om stabiliseringspolitiken i en internationaliserad världsekonomi och Lundgren om drivkrafterna bakom utvecklingen mot större internationalisering. Lundgren inledde med att bland annat tala om kreditmarknadens internationalisering.

Konvertibiliteten mellan de industrialiserade marknadsekonomiernas valutor, det amerikanska betalningsbalansunderskottet och de multinationella företagen har tillsammans skapat en internationell kreditmarknad, som genom sin effektivitet och storlek har blivit ett konkurrenskraftigt alternativ till den inhemska kreditmarknaden i varje land. Resultatet av denna utveckling har varit att möjligheterna att styra räntenivå och likviditet i nationalstaterna har minskat mycket kraftigt genom att kapitalrörelser, framför allt korta sådana, tenderar att neutralisera verkningarna av penningpolitiska åtgärder. Praktiskt taget alla länder försöker därför numera att påverka sina kapitalrörelser i större eller mindre grad. Detta gäller USA, Schweiz, Västtyskland, Frankrike, Holland, osv. Paradoxalt nog lyckas man troligen i någon mån när det gäller de långa kapitalrörelserna, men däremot inte alls med de korta. Detta innebär att man hindrar de kapitalrörelser som ur allokeringssynpunkt framstår som önskvärda, men misslyckas med att styra de korta som det ur stabiliseringssynpunkt är utomordentligt angeläget att få att gå åt rätt håll.⁸⁴

Lundgren menade att den här utvecklingen var så stark att det kunde bli svårt för de institutionella förhållandena i svensk ekonomi att överleva i längden. ”Vi har frambesvurit krafter som vi inte bemästrar” uttryckte han det som.⁸⁵ Svensk ekonomi behövde å ena sidan vara oerhört effektiv för att klara av den internationella konkurrensen, men å andra sidan gjorde internationaliseringen att det blev svårare att styra ekonomin dit man ville ha den. Assar Lindbeck fyllde i med att

⁸⁴ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 16 december 1971. *Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi*, 107–108.

⁸⁵ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 16 december 1971. *Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi*, 111.

En för stabiliseringspolitikens villkor mycket dramatisk utveckling är den internationalisering av kredit- och kapitalmarknaderna som inträffat, och som Lundgren något antydde. Särskilt de korta kapitalrörelserna har blivit ytterst känsliga för differenser i räntor och förväntade förändringar i växelkurserna.⁸⁶

Det här var kanske den största förändringen från det förra decenniet där man ändå kunnat lita på att de förändringar som beslutades kring inhemska marknader fick effekt. Nu var det inte längre självklart att de politiska besluten inte fick konsekvenser för andra länder och att andra länders politiska beslut inte fick konsekvenser för det egna landet.

I underskottsländer kommer försämringar i bytesbalansen lätt att utlösa spekulation om devalveringar, vilket leder till hastiga och stora utflöden av kort kapital, som förvärrar betalningsbalansproblemet. Englands utveckling är det klassiska exemplet på denna problematik. Andra problem uppstår för överskottsländer. Vi kan exempelvis konstatera hur Västtyskland försökt bekämpa inhemska inflation med räntehöjningar, men att dessa räntehöjningar lett till ett dramatiskt inflöde av kort kapital från utlandet.⁸⁷

Docenten i nationalekonomi Gunnar Eliasson menade också att ett internationellt affärsbankssystem vuxit fram under 1960-talet och numera utgjorde en enda stor marknad som stod närmast fri från nationell kontroll.

Jag tänkte också ta upp ett annat problem, som hänger samman med vad Assar Lindbeck tog upp under sin punkt fyra, nämligen de korta kapitalrörelsernas känslighet för höga räntedifferenser mellan olika länder i ett system med fixa pariteter. Denna känslighet har dokumenterats i ett flertal studier. Frågan är återigen hur denna känslighet har påverkats av uppbyggnaden av ett internationellt kreditförmedlingssystem av den typ som Eurodollarmarknaden representerar. Assar Lindbeck nämnde som en metod att komma tillrätta med en del av de här problemen att man skulle inrätta en internationell centralbank via vilken den internationella penningpolitiken skulle samordnas. Egentligen har vi redan (även om inte alla håller med om det), i och med det internationella kreditsystem som byggts ut under 60-talet, ett internationellt affärsbankssystem som i stort sett är ganska opåverkligt av nationell

⁸⁶ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 16 december 1971. *Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi*, 122.

⁸⁷ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 16 december 1971. *Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi*, 122.

ekonomisk politik, om man bortser från den amerikanska, inhemska kreditpolitikens genomslagskraft i detta avseende.⁸⁸

Var de nationella kreditmarknaderna redo för den här utvecklingen? De hade nog inte så mycket val menade Eliasson.

Det hela är till sist i alla fall en empirisk fråga. Hur marknadsmässigt fungerar egentligen creditsystemen i västvärldens industriländer? Min intuitiva och inte helt genomtänkta utgångspunkt var att den internationella kreditutvecklingen under 60-talet inneburit att ett flertal icke särskilt effektiva eller ransonerade nationella kreditförmedlingssystem reellt sett tvingats samman i en internationell kreditförmedlingsorganisation.⁸⁹

Nils Lundgren menade också att det skulle vara fel att tro att de förhållanden som rått tidigare under 1960-talet skulle komma tillbaka. Industriländerna hade själva drivit på utvecklingen mot större liberalisering av världsekonomin och nu hade denna utveckling fått konsekvenser inte minst för systemet med fasta växelkurser och inhemskt reglerade kreditmarknader.

Av inrikespolitiska skäl har Förenta Staternas regering under 1971 bedrivit en ekonomisk politik som lett till ett underskott i betalningsbalansen på över 20 miljarder dollar under de första tre kvartalen. Detta har inneburit en enorm likviditetsuppbyggnad i det internationella betalningssystemet och har varit orsaken till den utomordentligt kraftiga inflation som praktiskt taget alla industrialiserade marknadsekonomier erfarit under perioden. Regeringar världen över ställs nu till svars för en inflation som har beslutats i Washington och som under fasta växelkurser inte har kunnat undgås i andra länder. Målsättningen för reformerna av det internationella betalningssystemet måste vara att få ett grepp om denna likviditetsskapande funktion och att införa en något större rörlighet i växelkurserna i syfte att möjliggöra för enskilda regeringar att behålla ett grepp över så grundläggande variabler som sysselsättning och inflationstakt.⁹⁰ [...]

Inför början av all denna information är det rimligt att ställa sig mycket skeptisk till en återgång till det betalningssystem som vi har haft under sextiotalet. Jag tror det är ett

⁸⁸ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 16 december 1971. *Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi*, 141.

⁸⁹ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 16 december 1971. *Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi*, 142.

⁹⁰ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 16 december 1971. *Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi*, 149.

misstag att utgå från att systemet med fasta växelkurser fungerade bra från krigsslutet och fram till slutet av sextiotalet. Den nuvarande internationella ekonomiska strukturen med multinationella företag, med en internationell kreditmarknad och med en långt driven liberalisering av den internationella handeln uppnåddes inte förrän mot slutet av 60-talet.⁹¹

5.1.5. Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?

28 november 1972 diskuterade Erik Dahmén återigen näringslivets kapitalförsörjning. Denna gång tillsammans med nationalekonomen och senare riksbankschefen (från 1979) Lars Wohlin. Problemet rörde sig främst kring att industriinvesteringarna måste öka och Kapitalmarknadsutredningens nya förslag om att inrätta en fjärde AP-fond för att åstadkomma detta. Lars Wohlin menade att

Ser man problemet ur förmögenhetsfördelningssynpunkt kan man först konstatera att stat och kommun svarade för nästan 40 procent av det totala nettosparandet åren 1968–70, AP-fonden för ca 30 procent och den privata sektorn för den återstående tredjedelen. Till den privata sektorn hör hushållen, bostadssektorn, företagen av vilka endast en del är industriföretag, samt banker och försäkringsbolag. På 50-talet svarade den privata sektorn för 2/3 av det totala nettosparandet. Den snabba ökningen i det kollektiva sparandet har således minskat den privata kapitalbildningen starkt. Det är mot bakgrund av denna utveckling som man bör se den konflikt mellan förmögenhetsutjämning och industriell tillväxt som nu diskuteras. Den snabba kollektiviseringen av sparandet kan betraktas som en stark utjämning av förmögenhetsbildningen.⁹²

Erik Dahmén menade i sin tur att det inte var särskilt kontroversiellt att vilja öka industriinvesteringarna men däremot hur investeringarna skulle finansieras och vem som skulle äga kapitalet.

⁹¹ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 16 december 1971. *Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi*, s. 150.

⁹² Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 28 november 1972. *Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?*, 117-118.

Någon politisk tvistefråga aktualiseras knappast av önskan att industrien skall svara för en ökad investeringskvot. Däremot aktualiseras kontroversiella frågor av både ekonomiskt och politiskt slag i den mån kapitalmarknadens sätt att fungera och därmed bl.a. investeringsfördelningen inom industrien påverkas, om förslaget att föra AP-medel till aktiemarknaden genomföres. De politiska sidorna av förslaget blir centrala vid sidan av de ekonomiska, när förmögenhetsfördelningen och vissa insyns- och inflytandefrågor tas med i bilden.⁹³

Men det bästa enligt Dahmén vore om man kunde få till stånd en mer decentraliserad kapitalmarknad. AP-fondens kapital riskerade enbart att förskjuta ägandet inom näringslivet till staten. Det som behövdes var en större pluralism av investerare.

En sådan decentraliserad marknad gör för övrigt inte bara placering av pengar på aktiemarknaden mera attraktiv än den annars skulle vara, därför att aktier då lättare än på en liten, tunn marknad kan säljas utan stor risk för betydande kursförluster. Den registrerar också och blir en syntes av ett stort antal olika bedömningar av företagens skötsel och framtidsutsikter. Den fungerar därför också bättre som allokeringmekanism för knappt kapital.⁹⁴

Två representanter för Kapitalmarknadsutredningen fanns också på plats på mötet. Erik Höök från finansdepartementet samt utredningens sekreterare Lars Hansson. Erik Höök menade att två förklaringar ofta hade förts fram till att investeringsnivån sjunkit.

Två tolkningar har förts fram och ständigt varit föremål för diskussion. Den ena är att vi har en bestående brist på riskvilligt kapital på marknaden. Jag tror det finns anledning att komma ihåg att den tesen särskilt har drivits av bankerna och inte minst affärsbankerna sedan lång tid tillbaka. /.../ Den andra tolkningen är att stagnationen i investeringsutvecklingen och den låga nyemissionstakten främst har berott på dålig räntabilitet inom företagen och att den dåliga räntabiliteten främst varit betingad av en ökad internationell konkurrens, som vi har små möjligheter att göra någonting åt.⁹⁵

⁹³ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 28 november 1972. *Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?*, 119.

⁹⁴ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 28 november 1972. *Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?*, 126.

⁹⁵ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 28 november 1972. *Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?*, 130.

Lars Hansson påpekade att frågan som diskuterades inte så mycket handlade om politiskt inflytande över näringslivet som problemet med centraliseringen på kreditmarknaden. En fjärde AP-fond kunde i det fallet bidra till en viss decentralisering och därmed förbättring av marknadens förutsättningar att kanalisera investeringar.

Alla har kanske inte klart för sig vilken väldig centralisering vi har på kreditmarknaden. Under ett åtstramningsår som 1970, då bankernas utlåningsökning var relativt obetydlig, svarade fonden [dåvarande AP-fonden] för uppemot hälften av utbudet till de reala sektorerna på den organiserade kreditmarknaden. /.../ Under en stark kreditexpansion som vi har haft i år svarar fonden för ungefär en tredjedel av det totala kreditutbudet.⁹⁶

Därför har man försökt skapa en åtskillnad genom att inrätta en fjärde fond. Hade man utvidgat placeringsrätten för de tre fonder som nu existerar, hade man visserligen fått tre aktieplaceringar och därigenom kunde man tyckas ha skapat möjligheter till ökad konkurrens. Det argumentet faller emellertid enligt utredningens mening på att de tre fonderna arbetar som en enhet.⁹⁷

Till sist gav sig även Assar Lindbeck in i debatten och angav fyra skäl till att investeringsnivån i näringslivet sjunkit: 1) för höga kostnader gentemot omvärlden, 2) för låg inhemsk efterfrågan på grund av åtstramningar för att hålla prisstabiliteten och balansen i utrikeshandeln som försvar för den fasta växelkursen, 3) brist på riskvilligt kapital på grund av ”socialisering” av kapitalbildningen och 4) pessimism i näringslivet på grund av att ”deras dagar som oberoende privatföretagare är räknade”.⁹⁸ Lindbeck menade att en decentralisering av kapitalmarknaden var en av de viktigaste uppgifterna för att förändra det enligt honom dystra läget.

Vad finns det då för metoder att behålla, eller åstadkomma, en decentraliserad kapitalmarknad, vilket enligt min mening är en av de viktigaste samhällsuppgifterna i dag? Jag tycker att de som är specialister på kapitalmarknadens funktion har skyldighet att ange hur det skall gå till. Jag antar att det skulle kräva dels att det kollektiva

⁹⁶ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 28 november 1972. *Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?*, 132-133.

⁹⁷ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 28 november 1972. *Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?*, 133.

⁹⁸ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 28 november 1972. *Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?*, 137.

kapitalet decentraliseras på många, exempelvis ett tiotal, fonder, som får konkurrera på kapitalmarknaden, dels att vi får särskilda löntagaraktier.⁹⁹

5.1.6. *Fri eller reglerad kapitalmarknad?*

Även 1978 hade föreningen möte kring Kapitalmarknadsutredningen, då med fokus på slutbetänkandet. Lars Hansson, Erik Dahmén, Johan Myhrman och Krister Wickman gjorde huvudinläggen på mötet. Hansson redovisade att utgångspunkten för utredningen var en marknadsinriktad syn på kredit- och kapitalmarknadernas funktionssätt – till och med mer så än i delar näringslivet som han menade gillade konkurrens så länge den inte drabbade dem själva.¹⁰⁰

Dahmén fortsatte att upprepa att näringslivets investeringsproblem inte egentligen berodde på brist på kapital totalt sett, utan på lönsamhetsproblem och brist på eget kapital. Wickman pekade på att statens budgetunderskott gjort läget annorlunda på kapitalmarknaden i och med att staten via sina lån byggde upp en likviditet som var inflationsdrivande och därmed snedvred marknadsräntan.

Myhrman menade att utredningen inte både kunde föreslå en mer marknadsmässig räntesättning och ändå vilja behålla regleringarna. Diskussionen om hur kredit- och kapitalmarknaderna skulle fungera så effektivt som möjligt hade därmed gått från att handla om hur tillräckligt mycket kapital kunde skaffas fram till investeringar till hur marknadskrafterna kunde fördela kapitalet så optimalt som möjligt. Då är man tillbaka i de argument Erik Dahmén förde fram redan 1960 – det måste till andra parametrar än kreditregleringar för att göra investeringsfördelningen så optimal som möjligt för näringslivet.

5.1.7. *Kapitalbildning och industriell demokrati – socialdemokratiska perspektiv*

⁹⁹ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 28 november 1972. *Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?*, 138-139.

¹⁰⁰ Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 27 februari 1978. *Fri eller reglerad kapitalmarknad?*

1973 kom boken *Kapitalbildning och industriell demokrati – socialdemokratiska perspektiv* ut på Tidens förlag med nationalekonomen Villy Bergström som författare. Boken kom till som en sammanställning av material som Bergström samlat till LO:s och socialdemokraternas näringspolitiska grupp inför partikongressen 1972. I förordet skriver Bergström att boken kan ses som en diskussion kring övergången från ”privat kapitalism till socialism”¹⁰¹, men framför allt berör den problemen med att få industriinvesteringarna att öka och frågan hur produktionen egentligen ska organiseras på längre sikt.

Få socialister hävdar idag att administrativ planering av en *högt* utvecklad, industriell ekonomi är effektivare än en marknadshushållning parad med moderna penning- och finanspolitiska ingrepp. /.../ Dess brister ligger i oförmågan att ständigt garantera fullt utnyttjande av arbetskraft och kapital och i att signalsystemet, priserna, inte är pålitliga när det gäller inriktningen av produktionen på lång sikt. Därför måste det, i en marknadshushållning, planeras för den fulla sysselsättningen och för den framtida tillväxten.¹⁰²

Läget i svensk ekonomin i början av 1970-talet krävde dock att något gjordes för att planeringen för full sysselsättning och framtida tillväxt skulle kunna upprätthållas. Industrin behövde få en större andel av kapitalet. Men tvärt emot flera av de tidigare debattörerna i Nationalekonomiska föreningen ansåg Bergström att kapitalbildningen kunde bidra till att uppnå fler mål än att enbart öka industrins investeringar.

Sveriges utrikeshandelsläge tycks kräva en växande industrisektor, vilket förutsätter en *snabbare kapitalbildning i industrin* än den som för närvarande pågår. Då inställer sig frågan hur den ökade kapitalbildningen i industrin ska gå till, hur ska den finansieras?

Arbetarrörelsen har alltid eftersträvat en *inkomst- och förmögenhetsutjämning* och det målet kommer lätt i konflikt med kravet på snabbare industriell kapitalbildning.

Erfarenheterna av ett kvarts sekels facklig och politisk kamp pekar på starka begränsningar, när det gäller att med skatte- och lönepolitik nämnvärt ändra på fördelningarna. Sysselsättningen har varit det helt överordnade målet för den ekonomiska politiken och i en privatkapitalistisk ekonomi, som den svenska, medför detta, åtminstone på någorlunda lång sikt, att kapitalets räntabilitet måste hållas uppe i

¹⁰¹ Bergström, 1973, s. 6. Bergström, Villy, *Kapitalbildning och industriell demokrati - socialdemokratiska perspektiv*, Tidens Samhällsstudier (1973), 6.

¹⁰² Bergström, Villy, *Kapitalbildning och industriell demokrati - socialdemokratiska perspektiv*, 13.

närheten av en internationell standard. I annat fall blir de privata företagens aktivitet här i landet för låg för att generera full sysselsättning.

Vilka former som väljs för kapitalbildningen påverkar också möjligheterna att genomföra ett annat av arbetarrörelsens klassiska mål, den *industriella demokratin*.¹⁰³

Lösningen precis som Kapitalmarknadsutredningen hade föreslagit var att AP-fonderna fick rätt att investera i industrin genom aktieinnehav. Det var inte alls säkert enligt Bergström att självfinansiering självklart gav upphov till en högre investeringsnivå. Mer eget kapital i företagen kunde lika gärna innebära att det investerades i industrier som redan existerade snarare än nya, mer innovativa och produktiva. Men via kreditmarknaden kunde AP-fonderna både bidra med kapital till investeringar där de gjorde mest nytta och samtidigt öka löntagarnas inflytande över näringslivet.¹⁰⁴ Det var alltså egentligen inget problem att företagen blev mer beroende av kreditmarknaden för sitt kapital. Kanske till och med tvärtom i ett arbetarrörelseperspektiv.

5.1.8. *Diskussion*

Debatten om kapitalförsörjningen, kreditmarknadens roll och kapitalmarknadernas funktionssätt i Nationalekonomiska föreningen visar på flera olika tendenser. För det första kan man ta Torsten Svensson fyra marknadiseringsparametrar och ganska enkelt se att det finns argument som talar för att i princip samtliga av debattörerna vill se en större autonomi för kapitalmarknaden redan i början av 1960-talet.

Skillnaden går sedan mellan till exempel bankföreträdaren Thunholm och Lars Nabseth som betonar vikten av att det främst är privat kapital. Nabseth är nog den som tydligast framhåller att det är viktigt för näringslivet att båda äga och fördela sitt eget kapital. Det ska helst inte ens slussas via banksystemet i och med att skuldsättning kan verka avskräckande på investeringsviljan. I övrigt framhålls marknaden som den upplysta mellanhanden mellan

¹⁰³ Bergström, Villy, *Kapitalbildning och industriell demokrati - socialdemokratiska perspektiv*, 19.

¹⁰⁴ Bergström, Villy, *Kapitalbildning och industriell demokrati - socialdemokratiska perspektiv*, 42–43, 52, 54.

kapitalägare och investeringar. Det är där den optimala fördelningen sker som Erik Dahmén uttrycker det.

Där kan man se en skiljelinje mellan de debattörer som mer företräder bankintressen och de som inte gör det. Men även mellan dem finns en skiljelinje i de som accepterar att företag inte själva kan kontrollera sina egna resurser (Dahmén) utan får överlämna det till marknaden och de som inte gör det (Nabseth).

Framme vid 1970-talet kommer även argument om att främja en större pluralism och decentralisering på kapitalmarknaden in från till exempel Assar Lindbeck, Erik Dahmén och Lars Hansson. En intressant skillnad är att LO 1971 kräver mer konkurrens på kapitalmarknaden för att få upp investeringsnivån – men konkurrensen villkoras av att staten fortsätter vara en viktig aktör på kapitalmarknaden.¹⁰⁵ Hansson framhåller också den fjärde AP-fonden som ett sätt att öka pluralismen.

Men väl framme vid 1978 är AP-fonden inte alls lika med pluralism längre. Problemet verkar ha gått över till att handla om kredit- och kapitalmarknadsregleringarna snarare än att skaffa fram mer kapital. Är det regleringar som tolkas som problemet kan staten ses som ett hinder, är det kapitalbrist kan staten ses som en lösning tack vare sin förmåga att skaffa fram kapital. Två olika problembilder som ger helt olika lösningar.

Villy Bergström är därmed den aktör som avviker mest i sina ståndpunkter, vilket är intressant till exempel i förhållande till Odhner, Lindbeck och Lundgren som också har kopplingar till arbetarrörelsen. Odhner hade nog kunnat skriva under på Bergströms slutsatser, vilket också skulle vara logiskt utifrån hans koppling till LO. Lindbeck avvisade dem helt och Lundgren var mer inne på Lindbecks marknadsinriktade linje. Bergströms debattinlägg kan därmed ses som själva vattendelaren i nationalekonomernas syn på kapitalmarknadsfrågor i och med att de bankanknutna ekonomerna kan ställas på Lindbecks och Lundgrens sida. Därmed får man nog se det som att Dahmén linje hade vunnit gehör åtminstone hos de nationalekonomer som diskuterade kapitalmarknadsfrågor i början av 1970-talet. Staten var problemet, inte lösningen.

¹⁰⁵ Bergström, Villy, *Kapitalbildning och industriell demokrati - socialdemokratiska perspektiv*, 52.

I det ljuset är det inte heller märkligt att Assar Lindbeck pekar ut en förändring av kapitalmarknaden som den i hans ögon viktigaste samhällsuppgiften i början av 1970-talet. Om nu flera ledande nationalekonomer anammat perspektivet att marknadens struktur är viktigare än den allmänna efterfrågan för att få till stånd en önskad utveckling i ekonomin så går det här i linje med sådana idéer. Nästa fråga är om dessa perspektiv fick några politiska återverkningar.

5.2. Riksdagsbehandlingen av utredningarna kring kapitalförsörjningen

Undersökningen av riksdagsbehandlingen av de tre utredningarna sker i kronologisk ordning efter de år som det finns propositioner. I redovisningen av propositionerna kommer även remissvar från berörda intressegrupper finnas med. Samtliga remissvar har inte platsat i undersökningen utan urvalet har främst baserats på organisationer som har en facklig- eller näringslivsspecifik koppling.

Utskottsutlåtanden och motioner har valts ut baserat på ämnesrelevans där exempelvis motioner som visserligen svarar på propositionen men som i praktiken diskuterar andra politikområden valts bort. Om det har funnits flera motioner från ett och samma parti har den motion med störst relevans i sitt svar till propositionen valts ut. Tanken är att få en så sammanhållen debatt som möjligt mellan regering och opposition.

5.2.1. Behandling av Kreditmarknadsutredningen 1962

1960 hade Kreditmarknadsutredningen kommit med sitt betänkande om en modernisering av reglerna för kreditmarknaden. Två år senare lade finansminister Gunnar Sträng fram en proposition med förslag utifrån utredningens resultat. Propositionen tog upp utredningens slutsatser om att det krävdes mer långfristigt kapital för att finansiera större investeringar och en modernisering av kreditmarknadsregleringarna från kassareserver till likviditets- och kassakvoter. Dessa skulle dock fortsatt ses som beredskapslagar och användas endast om riksbanken och affärsbankerna inte kom överens om kreditgivningen. Statens prioritering av ett stort bostadsbyggande skulle tills vidare fortsätta få företräde via placeringskvoter på

kreditmarknaden, men det betonades att detta skulle vara högst tillfälligt för att inte snedvrída räntorna som bostadssektorn betalade jämfört med andra sektorer.¹⁰⁶

Bland remissvaren märktes att LO ställde sig tveksamt till de nya placeringsreglerna även om man också ansåg att bostadssektorn kunde undantas från räntesvängningar. LO menade att

Ur produktivitetssynpunkter bör konkurrensen om det tillgängliga kapitalet vara så stor som möjligt på en så stor del av marknaden som möjligt.¹⁰⁷

Svenska bankföreningen, Sveriges industriförbund¹⁰⁸ och Sveriges hantverks- och industriorganisation avvisade prioriteringspolitiken helt och hållet. Förespråkare var bland annat AP-fondens styrelse, Folksam, HSB, Svenska riksbyggen och Sveriges allmännyttiga bostadsföretag. Inte helt överraskande stödde både riksbanksfullmäktige och riksgäldsfullmäktige införandet av de nya kreditpolitiska instrumenten.¹⁰⁹

5.2.1.1. Bankoutskottets utlåtande och politisk tvist om placeringskvoter

1962 debatterade även Bankoutskottet i riksdagen kreditmarknadsfrågor. Utskottet leddes av ordförande Carl Göran Regnéll¹¹⁰ från moderata samlingspartiet (Högerpartiet fram till 1969) och vice ordförande Nils Ståhle från socialdemokraterna från 1962 fram till 1970.

Bankoutskottets utlåtande började med att också instämman med finansminister Gunnar Strängs ställningstagande för en bättre fungerande kapitalmarknad, något som förts fram både i Kreditmarknadsutredningen och i Stabiliseringsutredningen. Det innebar bland annat att riksbankens ränta måste vara rörlig och inte regleras till en viss nivå. Utskottet var därmed nöjt med riksbankens och riksgäldskontorets försök att föra en sådan politik för att ”åstadkomma en mer effektivt fungerande kreditmarknad”.¹¹¹

¹⁰⁶ Proposition 1962:52. *Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen med förslag till lag om likviditetskvot och kassakvot för vissa kreditinrättningar (likviditets- och kassakvotslag), m.m.*, 1, 8, 10.

¹⁰⁷ Proposition 1962:52, 12.

¹⁰⁸ Bland Industriförbundets verkställande direktörer återfinns två av debattörerna från undersökningen av Nationalekonomiska föreningens möten: Lars-Erik Thunholm och Lars Nabseth.

¹⁰⁹ Proposition 1962:52, 11–12.

¹¹⁰ Regnéll hade även varit bankdirektör i Skandinaviska banken.

¹¹¹ Bankoutskottets utlåtande 1962:17. *Utlåtande i anledning av dels Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om likviditetskvot och kassakvot för vissa kreditinrättningar (likviditets- och kassakvotslag), m.m., dels*

Utskottet menade också att prioriteringen av bostadsbyggandet på kreditmarknaden skulle vara mycket avgränsad och inte fick övergå till fler sektorer om kreditpolitiken skulle bli effektiv. De kreditpolitiska medlen skulle användas enbart under ”extraordinära förhållanden” och inte för att gynna olika kreditbehov.

Utskottet avstyrkte därmed också förslaget till placeringskvoter. Det innebar också att utskottet gick på linjen i de motioner från företrädare för moderata samlingspartiet och centerpartiet som krävde detta.¹¹² Riksdagen beslutade i enlighet med Bankoutskottets utlåtande förutom kring placeringskvotslagen där en reservation skriven av de socialdemokratiska ledamöterna i utskottet till stöd för lagen istället gick igenom. De menade att effektiviteten och konkurrensen på kapitalmarknaden knappast påverkades av lagen i och med att den var av beredskapskaraktär.¹¹³

5.2.2. Riksdagens beslut om ett statligt kreditinstitut

Frågan om näringslivets kapitalförsörjning kom igen 1967 i och med en proposition från statsrådet Krister Wickman om att bilda ett statligt kreditinstitut för att förse näringslivet med medel till investeringar som syftade till ”rationalisering, strukturanpassning och utveckling”.¹¹⁴ Bakgrunden var att

Det stigande välståndet har i stället som en av sina förutsättningar haft en oavbruten omdaningsprocess som inneburit att produktionsstrukturen anpassats till utvecklingen. Omvandlingen av näringsliv och samhälle är inte något specifikt för vårt land. Förändringar av samma slag kan iaktas i alla länder som befinner sig i utveckling. Förloppet skiljer sig visserligen i sina enskildheter men grundkaraktären är densamma. Alla länder ställs ofrånkomligt inför dessa omställningsproblem. Utsikterna till snabb

Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om räntereglering och emissionskontroll (ränteregleringslag), dels ock i ämnet väckta motioner, 13.

¹¹² Bankoutskottet 1962:17, 14, 17.

¹¹³ Riksdagens skrivelse 1962:233. *Riksdagens skrivelse till Konungen i anledning av dels Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om likviditetskvot och kassakvot för vissa kreditinrättningar (likviditets- och kassakvotslag), m.m., dels Kungl. Maj:ts proposition med förslag till räntereglering och emissionskontroll (ränteregleringslag), dels ock i ämnet väckta motioner*. Bankoutskottet 1962:17, 24–25.

¹¹⁴ Proposition 1967:56. *Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen angående bildande av ett statligt kreditaktiebolag för finansiering av investeringar inom näringslivet*, 1.

framstegstakt är därför störst där den ekonomiska politiken bäst kan skapa förutsättningar för en smidig strukturanpassning, som tar sikte på att resurserna skall bli utnyttjade på effektivaste sätt.¹¹⁵

Men också att

Ett genomgående drag för de olika industrigrenarna är kravet på omfattande investeringar. Bakgrunden utgörs framför allt av knappheten på arbetskraft, den ökade utländska konkurrensen och de investeringskrävande strukturförändringar som anmäler sig samtidigt i flera av våra kapitaltunga branscher. /.../ Dessa behov avser långfristiga krediter för projekt som är nödvändiga för det tekniska framåtskridandet och som genom sin långsiktighet blir relativt mer riskbetonade. Att avstå från att möta dessa behov skulle innebära att avstå från denna utveckling av tekniskt framåtskridande.¹¹⁶

Framåtskridandet på lång sikt fick inte heller hämmas av balansproblem på kort sikt. Den inhemska efterfrågan behövde dämpas för att underlätta ”stabiliseringen av pris- och kostnadsutvecklingen”. Effektiviteten och konkurrensförmågan för exportsektorn behövde öka. Det var här statliga krediter kunde göra nytta för näringslivet genom en omfördelning av resurser till investeringar. Den pågående Kreditinstitututredningen skulle också se över om det krävdes ytterligare förändrad lagstiftning även för banksektorn för att bidra till denna omfördelning.¹¹⁷

5.2.2.1. Bankoutskottets utlåtande över regeringens proposition och motioner från oppositionen

Bankoutskottet behandlade propositionen och de motioner som berörde den. Bland annat hade Bertil Ohlin från folkpartiet och Gunnar Hedlund från centerpartiet skrivit en gemensam motion där de i och för sig inte ifrågasatte inrättandet av ett kreditinstitut men däremot pekade på att näringslivet kunde behöva en viss grad av självfinansiering. Motionen från moderata samlingspartiet med bland andra Gösta Bohman som undertecknare ville avslå propositionen

¹¹⁵ Proposition 1967:56, 3–4.

¹¹⁶ Proposition 1967:56, 16–17.

¹¹⁷ Proposition 1967:56, 23, 27.

helt för att istället bland annat slopa riksbankens emissionskontroll och ge affärsbankerna större möjligheter att äga aktier.¹¹⁸

Utskottets majoritet menade dock att en för hög grad av självfinansiering kunde innebära en minskad ekonomisk effektivitet och att kanalisering av kapital via kreditmarknaden kunde vara mer rationellt i och med att marknaden bättre kunde bestämma vilka investeringar som var mest produktiva. Dessutom ökade möjligheterna för kreditpolitiken att få genomslag på näringslivets investeringar till skillnad mot om företagen använde sig av tidigare vinster.¹¹⁹ En effektiv kapitalmarknad och ett betydande statligt inflytande på vilka investeringar som blev gjorda kan sammanfattas som utskottets linje. Riksdagen beslutade att inrätta det statliga kreditaktiebolaget med ett kapital om 500 miljoner kronor.¹²⁰

5.2.3. Kreditinstitututredningens slutbetänkande 1968

1968 kom ytterligare en proposition utifrån Kreditinstitututredningens slutbetänkande *Samordnad banklagstiftning*. Förslaget var att samtliga aktörer inom banksektorn fick rätt att bedriva verksamhet på likvärdiga villkor i syfte att öka konkurrensen på kreditmarknaden. Det innebar bland annat att sparbanker och kreditkassor fick regler formade efter affärsbankerna, vilket vidgade deras verksamhet.

Bankinstituten skulle enligt propositionens förslag få rätt att medverka vid aktieemissioner, ge ut lån utan säkerhet och ge kredit med aktier som säkerhet. Dessa regelförändringar sammantagna skulle medverka till att effektivisera banksystemet.¹²¹ I stort sett var de flesta remissinstanser positiva till regelförändringarna. Bland dessa kan nämnas riksbanksfullmäktige, riksgäldsfullmäktige, kommerskollegium, bostadsstyrelsen,

¹¹⁸ Motion 1967:954 i Andra kammaren. Av herr Bohman m.fl., i anledning av Kungl. Maj:ts proposition nr 56, angående bildande av ett statligt kreditaktiebolag för finansiering av investeringar inom näringslivet. Motion 1967:955 i Andra kammaren. Av herrar Hedlund och Ohlin, i anledning av Kungl. Maj:ts proposition nr 56, angående bildande av ett statligt kreditaktiebolag för finansiering av investeringar inom näringslivet.

¹¹⁹ Bankoutskottets utlåtande 1967:33. Utlåtande i anledning av Kungl. Maj:ts propositioner angående dels bildande av ett statligt kreditaktiebolag för finansiering av investeringar inom näringslivet, dels vissa författningsändringar i samband därmed, jämte av propositionerna föranledda motioner, 16–17.

¹²⁰ Sveriges riksdags beslut under riksdagens vår- och höstsessioner år 1967, 18.

¹²¹ Proposition 1968:143. Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen med förslag till lag angående ändring i lagen den 31 mars 1955 (nr 183) om bankrörelse, m.m., 1-2.

bankföreningen, sparbanksföreningen, jordbrukskassaförbundet, hypoteksbanken, Folksam och LO.¹²²

Bankinspektionen avstyrkte inte förslaget men hade önskat en djupare granskning av organisationen på kreditmarknaden. Bland annat menade inspektionen hade sparandet i allt högre utsträckning koncentrerats till AP-fonden som blivit en dominerande aktör på kapitalmarknaden. Det tillsammans med koncentrationen i näringslivet till allt större enheter skulle ställa stora krav på kreditmarknaden för finansiering samtidigt som bankinstitutens eget sparande gick ner. Bankinspektionen ifrågasatte om regelförändringarna verkligen skulle förbättra denna situation.¹²³

Bankoutskottet beslutade sig i sitt utlåtande för att stödja propositionen.¹²⁴

5.2.4. *Behandlingen av Kapitalmarknadsutredningen om en fjärde AP-fond*

1973 kom propositionen om att inrätta en fjärde AP-fond och ge den 500 miljoner kronor (av totalt nästan 60 miljarder kronor) i kapital för att investera riskkapital i näringslivet. Bakgrunden var den utredning, Kapitalmarknadsutredningen, som Gunnar Sträng tillsatt 1968 med syfte att se över kapitalmarknadens funktionssätt.

En central del var att utreda AP-fondernas uppdrag. 1971 kom LO in med en skrivelse till utredningen om att ge fonderna i uppdrag att placera riskvilligt kapital i företag. De tre existerande fonderna borde också få en gemensam styrelse med en majoritet representanter för löntagarsidan.¹²⁵ Utredningen hade dock inte sett det som sitt uppdrag att ta ställning till ökat löntagarinflytande utan nöjt sig med att konstatera att AP-fonden var en kapitalförvaltande institution med uppdrag att bidra till en effektiv fördelning av kapitalresurserna i samhället. AP-fonden kunde inte bära ett politiskt ansvar.¹²⁶

¹²² Proposition 1968:143, 49.

¹²³ Proposition 1968:143, 50–52.

¹²⁴ Bankoutskottets utlåtande 1968:60. *Utlåtande i anledning av Kungl. Maj:ts proposition angående ändringar i banklagstiftningen jämte motioner*, 41.

¹²⁵ Proposition 1973:97. *Kungl. Maj:ts proposition med förslag till ändring i reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning, m.m.*, 13–14.

¹²⁶ Proposition 1973:97, 31-32.

I propositionen redovisades fondernas tillgångar 1972 främst var fördelade mellan bostadssektorn (46,6 procent), näringslivet (32,2 procent) och staten och kommunerna (11 respektive 10 procent). Det var en markant ökning från 1960 både för bostadssektorn (36,9 procent) och näringslivet (21,5 procent) jämfört med framför allt staten (28,7 procent).¹²⁷

Remissinstanserna delade upp sig i en positiv och en negativ grupp. Bland de positiva fanns LO, SACO, TCO, Folksam, både riksbanks- och riksgäldsfullmäktige och AP-fondens första fondstyrelse. De negativa innehöll bland annat SAF, Svensk industriförening, Lantbrukarnas riksförbund, bankföreningen och Styrelsens för Stockholms fondbörs. De negativa instanserna var framför allt rädda för att fonden kunde bidra till maktkoncentration och central styrning av näringslivet. Sveriges industriförbund framhöll också att egna ackumulerade medel var en viktigare finansieringskälla eftersom företagen då själva kunde bestämma vilka risker de ville ta.¹²⁸

6.2.4.1. Motioner från oppositionen mot utredningens slutsatser

Maktkoncentrationsargumentet gick igen i en motion från Torbjörn Fälldin m.fl. från centerpartiet som betonade att hela näringslivet blivit mer centraliserat. För dem var det viktigt både ur demokrati- och effektiviseringssynpunkt att kapitalet decentraliserades och att förslaget om den fjärde AP-fonden därför kompletterades med förslag om att öka löntagarnas sparande och ökad utlåning till mindre och medelstora företag.¹²⁹ Gösta Bohman m.fl. från moderata samlingspartiet ville helt och hållet avslå förslaget med hänvisning till att problemen i näringslivets finansiering främst kom av försämrad lönsamhet och lägre självfinansieringsgrad.¹³⁰ Gunnar Helén m.fl. från folkpartiet menade riksdagens kontroll över AP-fonden var för liten och behövde säkras innan man kunde godkänna förslaget.¹³¹

¹²⁷ Proposition 1973:97, 18.

¹²⁸ Proposition 1973:97, 42-49.

¹²⁹ Motion 1973:1957. Av herr Fälldin m.fl. i anledning av Kungl. Maj:ts proposition 1973:97 med förslag till lag om ändring i reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning, m.m.

¹³⁰ Motion 1973:1941. Av herr Bohman m.fl. i anledning av Kungl. Maj:ts proposition 1973:97 med förslag till lag om ändring i reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning, m.m.

¹³¹ Motion 1973:1942. Av herr Helén m.fl. i anledning av Kungl. Maj:ts proposition 1973:97 med förslag till lag om ändring i reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning, m.m.

5.2.5. *Behandlingen av Kapitalmarknadsutredningens slutbetänkande*

Slutligen kom Kapitalmarknadsutredningens slutbetänkande 1978 efter 10 års utredningsarbete. Betänkandet var mer av en gedigen översyn över den svenska kapitalmarknadens funktionssätt snarare än en utredning som syftade till större konkreta förändringar. Anledningen var enligt det folkpartistiska statsrådet Ingemar Mundebos proposition från 1979 att utredningen poängterade att finansieringsproblemen i svensk ekonomi inte berodde på institutionella utan samhällsekonomiska problem. De måste åtgärdas via finans- och kreditpolitiken snarare än att främst lösas med fler reformer av kapitalmarknaden. Man konstaterade också att utformningen av skattesystemet gjorde att en övergång till en helt fri marknad inte var förenligt med samhällsekonomisk effektivitet.¹³²

Kapitalmarknaden hade ett betydande mått av regleringar konstaterade utredningen. Framför allt berodde detta på att den ekonomiska politiken var inriktad på en viss allokering av resurser, främst till bostadsbyggande. Detta satte bland annat marknadsräntan ur spel som jämviktsskapande prismekanism. Det ledde också till att krediter som kunde gått till andra investeringar hölls undan från kreditmarknaderna, något som utredningen pekade på hade lett till kritik i den ekonomiska debatten. Men man menade också att den här typen av snedvridningar av marknadskrafterna kunde vara acceptabla för att uppnå önskvärda ekonomisk-politiska mål.¹³³

5.2.5.1. *Remissinstansernas olika synsätt och ministerns egna åsikter*

Acceptansen för den typen av snedvridningar hade dock inte bland andra bankföreningen som menade att kreditpolitiken lett till en ”konstlad onödig brist på långt kapital”. Bankföreningen hänvisade också till att internationaliseringen skulle kunna öka konkurrensen på kapitalmarknaden om den avreglerades.¹³⁴

LO och TCO menade att utredningen ändå borde ha fokuserat mer på de institutionella förhållandena med tanke på den ökade internationaliseringen av ekonomin.¹³⁵ LO menade

¹³² Proposition 1978/79:165. *Om den svenska kapitalmarknaden*, 47–48.

¹³³ Proposition 1978/79:165, 55–57.

¹³⁴ Proposition 1978/79:165, 59–60.

¹³⁵ Proposition 1978/79:165, 50.

också att det var viktigt att öka lönsamheten i industrin via kapitalbildningen men att det måste ske i former som också ökade den ekonomiska demokratin. Det skulle lättare accepteras att industrin fick företräde framför andra kreditbehov om ägarstrukturen förändrades via till exempel löntagarfonder.

Detta instämde Mundebo själv i.¹³⁶ Frågan kokade enligt honom ner till att utbudet av riskkapital inte enbart handlade om avkastning utan också om ägande och maktfördelning. Någonstans måste det skapas en acceptans för högre lönsamhet i näringslivet. Med ett mer institutionaliserat ägande av bland annat aktier var det viktigt att diskutera ägarkoncentrationen.¹³⁷

SAF menade dock att internationaliseringen och ökade valutarisker i omvärlden krävde en ökad soliditet i näringslivet. Företagen behövde en ökad andel eget kapital.¹³⁸

Mundebo framförde också att svensk ekonomi visserligen var en marknadsekonomi men att den resursallokering staten ville uppnå krävde vissa regleringar i och med att marknaden inte skulle åstadkomma det utfall man ville åt i till exempel bostadsbyggandet. Det betydde dock inte att de delar av kreditmarknaderna som inte behövdes tas i anspråk för de ekonomisk-politiska målen inte skulle fungera marknadsmässigt. Han höll med utredningens förslag om att anpassa räntan till jämvikten på kreditmarknaden men att man inte helt kunde avstå från regleringar för att uppnå samhällets önskemål.¹³⁹

5.2.5.2. Motioner från oppositionen

I en motion från den socialdemokratiska oppositionen med Kjell-Olof Feldt m.fl. som undertecknare menade man dock att Mundebos proposition var verklighetsfrånvärd. Kapitalmarknadsutredningen hade tillsatts i en period där problemet framför allt var hur man skulle upprätthålla en hög nivå av sparande och investeringar. Nu var läget ett helt annat med sjunkande industriinvesteringar (en minskning med 30 procent sedan 1976 enligt motionärerna) och ett stort underskott både i bytesbalansen och i statens budget. Detta ställde

¹³⁶ Proposition 1978/79:165, 67, 72.

¹³⁷ Proposition 1978/79:165, 73.

¹³⁸ Proposition 1978/79:165, 67.

¹³⁹ Proposition 1978/79:165, 61-62.

andra krav på kapitalmarknaden än läget hade gjort 1968. De socialdemokratiska motionärerna ansåg att man borde tillföra mer kapital till fjärde AP-fonden och sedan tillsätta en ny utredning med tanke på det förändrade ekonomiska läget.¹⁴⁰

Gösta Bohman m.fl. från moderata samlingspartiet krävde samtidigt i sin motion att man successivt avskaffade regleringarna på kapitalmarknaden. De menade förvisso att de ekonomiska problemen inte kunde lösas med institutionella reformer utan måste ske via en förändring av den ekonomiska politiken. Men det var ändå viktigt att skattesystemet reformerades, bostadspolitiken förändrades och att kredit- och kapitalmarknaden fick en marknadsmässig räntenivå så att regleringarna kunde avskaffas. En fortsatt internationalisering av kredit- och kapitalmarknaderna kunde snabba på processen.¹⁴¹

5.2.6. *Diskussion*

Efter nästan två decennier av diskussion kring kredit- och kapitalmarknadernas funktionssätt hade positionen att marknaderna behövdes effektiviseras för att upprätthålla en hög investeringsnivå utkristalliserats. Det fanns egentligen ingen opposition mot det synsättet varken från den fackliga sidan eller den socialdemokratiska regeringen.

Effektiviseringssträvandet hade skapat en konflikt som egentligen inte handlade så mycket om resursallokering som om kapitalägandet, företagets lönsamhet och om den ekonomiska politikens mål berättigade inskränkningar av marknadskrafterna eller inte.

Det var först när man gjort förändringar i kredit- och kapitalmarknadens funktionssätt som de här konflikterna på allvar kom upp i dagen och styrkeförhållandena mellan de olika sidorna prövades.

Om något årtal ska märkas ut som en politisk startpunkt skulle man kunna se Gösta Bohmans motion 1967 som en förhandsvisning om vart åtminstone de borgerliga partierna var på väg.

¹⁴⁰ Motion 1979/80:24. Av Kjell-Olof Feldt m.fl. med anledning av propositionen 1978/79:165 om den svenska kapitalmarknaden.

¹⁴¹ Motion 1978/79:2527. Av Gösta Bohman m.fl. med anledning av propositionen 1978/79:165 om den svenska kapitalmarknaden.

Möjligheten för affärsbankerna att äga aktier skulle leda till att staten så småningom förlorade sin kontroll över kapitalmarknaden och att länken mellan industrin och banksystemet stärktes. Då skulle man slippa de statliga kreditinstituten som näringslivet var tveksamt till.

Det kan också ha varit en början till att oppositionen lyckades ena sig. Även om Torbjörn Fälldin och centerpartiet hade en annan utgångspunkt var även deras synsätt att staten tog för stor plats i kreditfördelningen. Detta tyckte ju även Assar Lindbeck, Lars Wohlin och Erik Dahmén i Nationalekonomiska föreningens diskussioner, så det fanns även ett nationalekonomiskt stöd i frågan. Det behövdes mer pluralism och autonomi i förhållande till staten. Hur effektiva medel man än gav marknaden räckte det inte så länge den inte var fri från alltför stor statlig inblandning.

Man kan också se en viss förskjutning i skillnaden mellan arbetsgivar- och arbetstagersidan i att LO och näringslivsorganisationerna är ganska överens om att det behövs mer konkurrens på kredit- och kapitalmarknaderna i början av perioden, men att detta mer och mer utvecklas till den konflikt om ägandet som nämndes tidigare ju längre tiden gick. LO ville uppnå ekonomisk demokrati, vilket inte var förenligt med näringslivets krav på autonomi och privat ägande. Det intressanta är att LO får politiskt stöd för detta till och med av folkpartiregeringen 1979 men att det inte nämns i Kjell-Olof Feldts motion alls. Socialdemokraternas ledning verkar inte ha velat driva kravet på ekonomisk demokrati vidare vid den här punkten.

5.3. Debatt om kapitalmarknadsfrågor i dagspressen

Den sista delen i undersökningen kommer bestå av en kvantitativ översikt av pressklipp i svensk dagspress kopplat till de utredningar som ligger till grund för de två tidigare delarna. Jag har dels sammanställt det totala antalet träffar i en sökning i Kungliga bibliotekets tidningsarkiv utifrån sökorden ”kreditmarknadsutredningen”, ”kreditinstitututredningen” och ”kapitalmarknadsutredningen” under respektive tidsperiod som utredningarna pågick och behandlades.

Dessa gick även att dela upp efter politisk inriktning på tidningen, vilket jag också sammanställt tillsammans med det totala antalet träffar i tre stapeldiagram. ”Liberal” inbegriper förutom liberal även beteckningarna ”moderat”, ”oberoende moderat” och

”folkpartistisk”. Vänster inbegriper ”socialdemokratisk” och ”kommunistisk”. Center är ”centerpartistisk”, opolitisk är tidning som är oberoende av politisk beteckning och ej angiven är tidning som ej uppgivit någon beteckning.

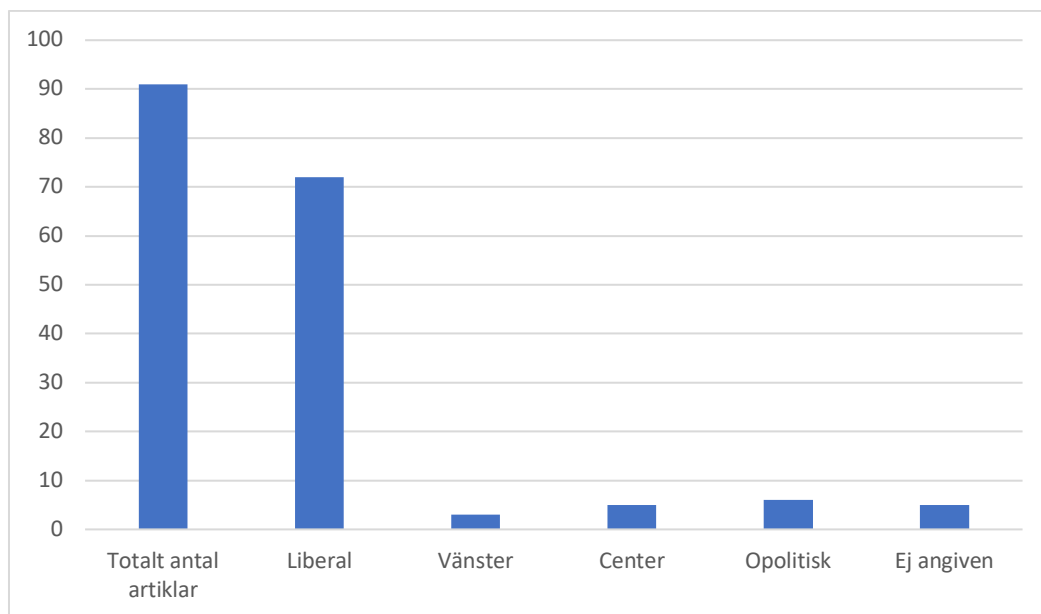
Utifrån denna sammanställning har jag sedan gått in i Dagens Nyheters respektive Svenska Dagbladets digitala arkiv, räknat antalet träffar för varje år på sökorden ”kreditmarknad” och ”kapitalmarknad” och sedan sammanställt två linjediagram för tidsperioden 1950–1985. Den långa perioden är vald för att få en överblick över hela efterkrigstiden och perioden fram till avregleringarna på kredit- och kapitalmarknaderna. Efter detta har jag till sist gått ner kvalitativt i några utvalda ledarartiklar i respektive tidning som är kopplade till utredningarna.

5.3.1. Utredningarnas spridning i dagspressen

Figur ett till tre nedan visar antalet träffar för Kreditmarknadsutredningen (91), Kreditinstitututredningen (87) och Kapitalmarknadsutredningen (396) under respektive period som de pågick och behandlades. Kapitalmarknadsutredningen hade överlägset flest träffar, vilket både skulle kunna förklaras med att den pågick under längst tid men också att den sysslade med ett politiskt kontroversiellt förslag i och med inrättandet av en fjärde AP-fond.

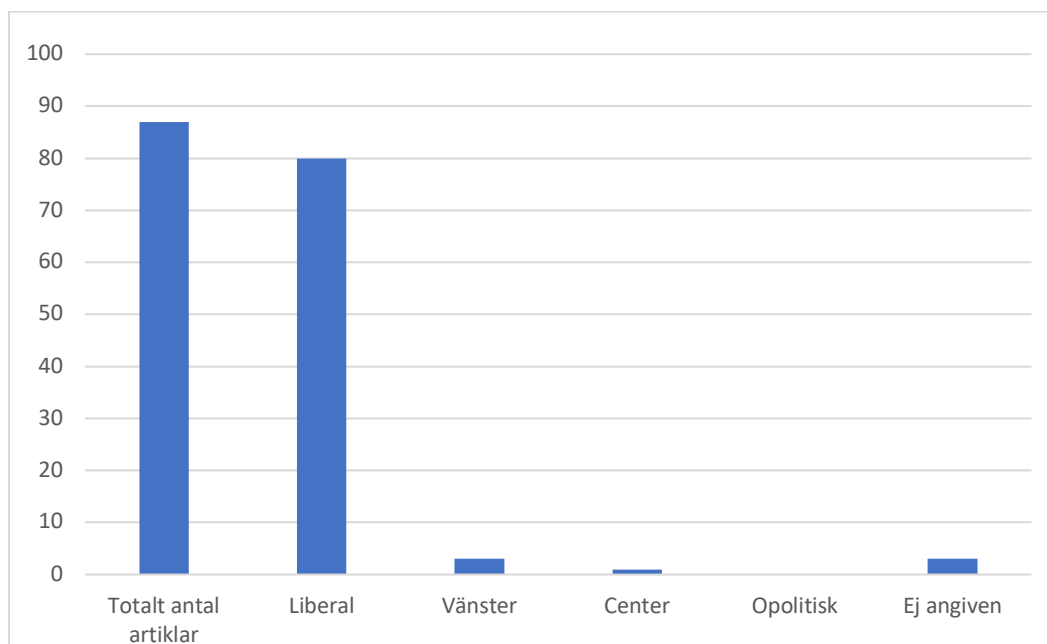
Det är intressant att notera att samtliga utredningar visar samma mönster där de liberalt inriktade tidningarna helt och hållet dominerar antalet träffar. För Kreditmarknadsutredningen hade de 79 procent av det totala antalet, för Kreditinstitututredningen var siffran 92 procent och för Kapitalmarknadsutredningen 70 procent. Det skulle dels kunna bero på att liberala tidningar generellt dominerat den svenska pressen, men kan också vara ett uttryck för att frågor om bankregleringar och kredit- och kapitalmarknadernas funktion intresserat den liberala sidan av politiken mer än den vänstersinnade sidan. Det sista kan stämma överens med att det har varit svårt att hitta vänsterinriktade ekonomer eller politiker som aktivt diskuterat dessa frågor under den här perioden.

Figur 1. Kreditmarknadsutredningen i dagspressen 1957–1962.



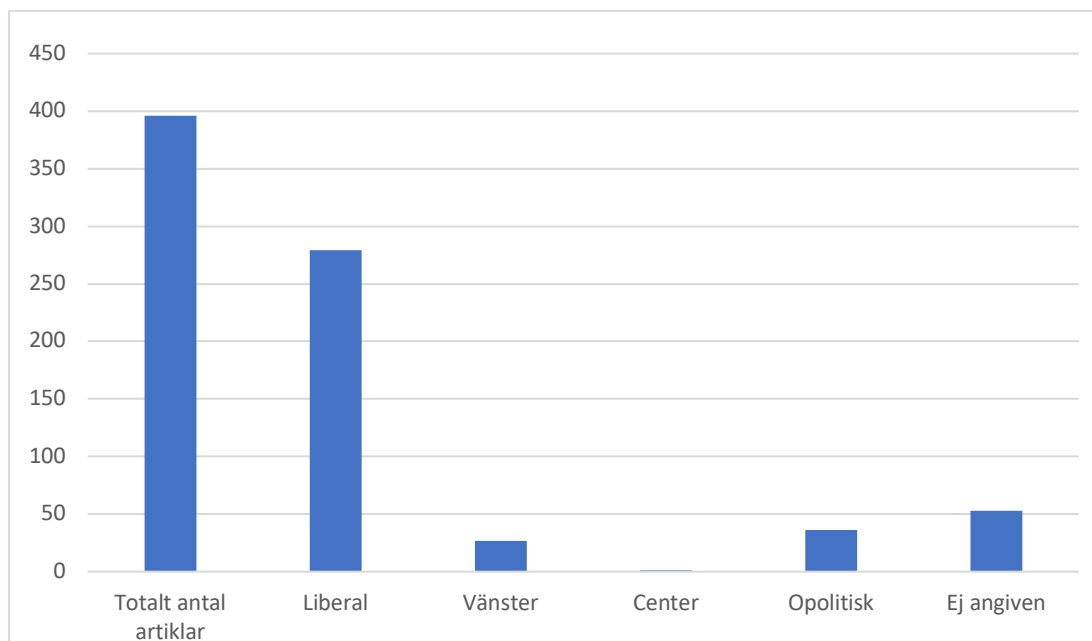
Källa: Kungliga bibliotekets arkiv "Svenska dagstidningar", sökord "kreditmarknadsutredningen", år 1957–1962.

Figur 2. Kreditinstitututredningen i dagspressen 1962–1969.



Källa: Kungliga bibliotekets arkiv "Svenska dagstidningar", sökord "kreditinstitututredningen", år 1962–1969.

Figur 3. Kapitalmarknadsutredningen 1968–1979.



Källa: Kungliga bibliotekets arkiv ”Svenska dagstidningar”, sökord ”kapitalmarknadsutredningen”. år 1968–1979.

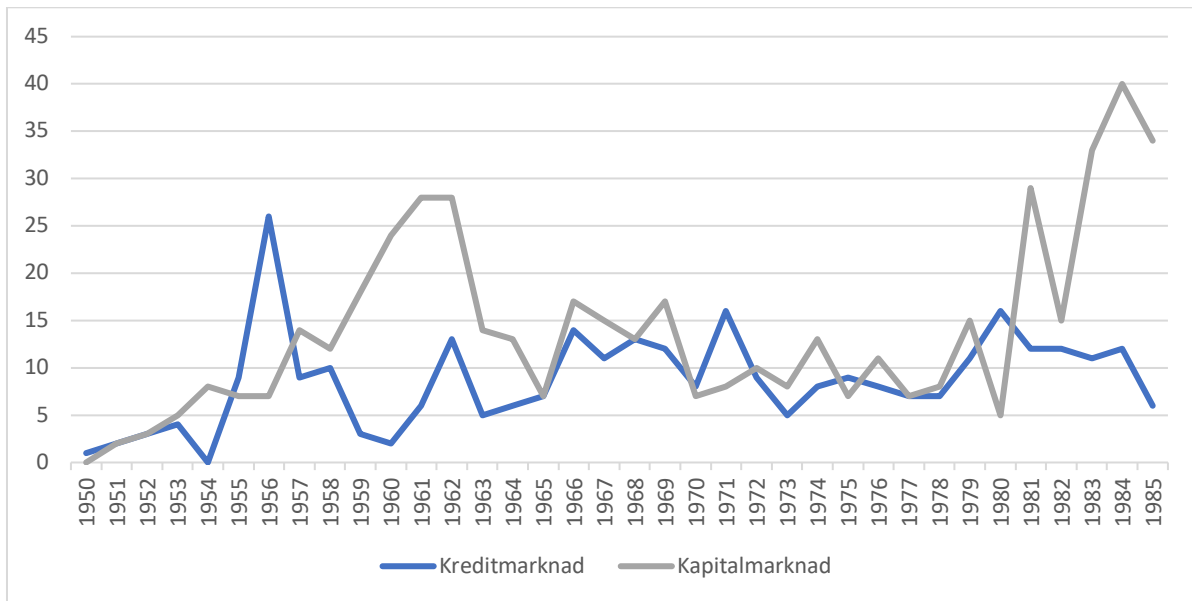
5.3.2. *Dagens Nyheter och Svenska Dagbladets rapportering*

Figur fyra och fem visar sammanställningen av träffarna i Dagens Nyheter respektive Svenska Dagbladets arkiv för sökorden ”kreditmarknad” och ”kapitalmarknad” under perioden 1950–1985. Linjerna visar hur många träffar orden haft från år till år där exempelvis ordet ”kapitalmarknad” i Dagens Nyheter arkiv som mest fått 40 träffar år 1984 och ”kreditmarknad” som mest 26 träffar år 1956. I Svenska Dagbladets arkiv fick ”kapitalmarknad” som mest 57 träffar år 1984 och ”kreditmarknad” som mest 33 träffar år 1982.

Orden är likartade men pekar på lite olika frågor i rapporteringen. ”Kreditmarknad” refererar ofta till bankernas in- och utlåning medan ”kapitalmarknad” är ett samlingsbegrepp för kreditmarknaden, aktiemarknaden och obligationsmarknaden. Man kan alltså tolka träffarna för ”kreditmarknad” som att de specifikt handlar om den delen av kapitalmarknaden, medan ”kapitalmarknad” kan handla om vilken som helst av de olika delmarknaderna.

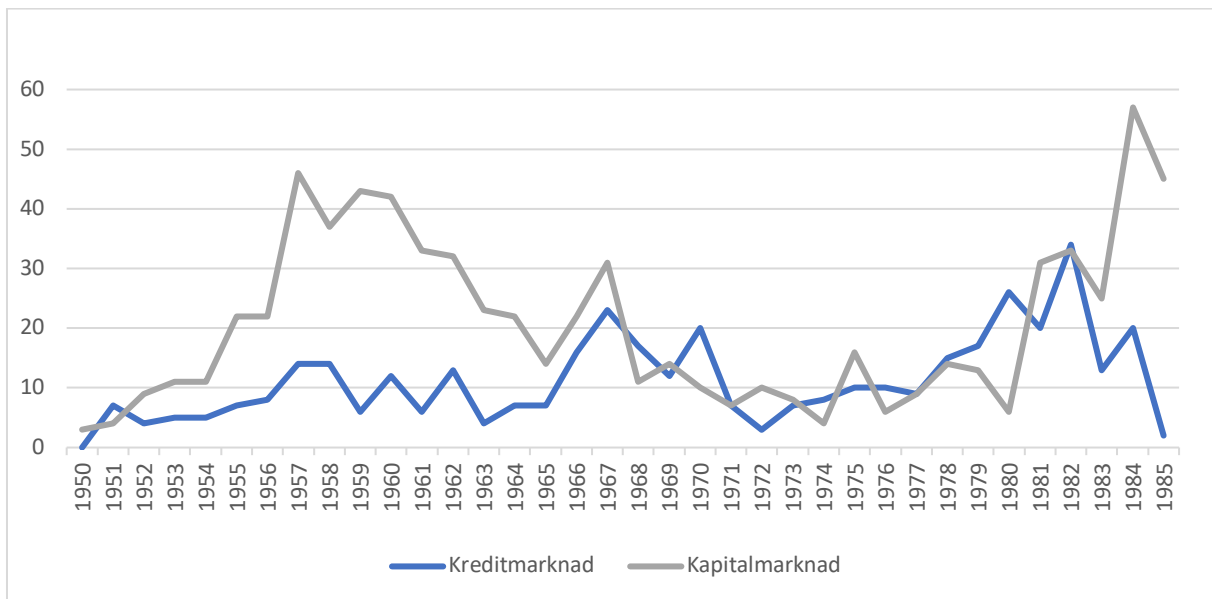
Kapitalmarknaden går klart om kreditmarknaden i mitten av 1980-talet, vilket kan tyda på att avregleringarna av dessa marknader gjorde uppdelningen irrelevant i dagspressens rapportering.

Figur 4. Dagens Nyheters rapportering om kredit- och kapitalmarknaden 1950–1985.



Källa: Dagens Nyheters arkiv, sökord "kreditmarknad" och "kapitalmarknad", år 1950–1985.

Figur 5. Svenska Dagbladets rapportering om kredit- och kapitalmarknaden 1950–1985.



Källa: Svenska Dagbladets arkiv, sökord "kreditmarknad" och "kapitalmarknad", år 1950–1985.

För Svenska Dagbladet verkar dock kapitalmarknaden som begrepp ha dominerat även under perioden från slutet av 1950-talet till mitten av 1960-talet. Dagens Nyheters rapportering var mer spretig, men gemensamt för båda är att antalet träffar för sökordet "kapitalmarknad" går ner i slutet av 1960-talet och håller sig på en lägre nivå under större delen av 1970-talet för att sedan öka kraftigt från början av 1980-talet.

Den fjärde AP-fonden som debatterades kring 1972 verkar alltså inte ha bidragit till en ökning av antalet pressklipp i det här ämnet. Man kan dock tänka sig att andra sökord hade lett till ett annat resultat i det specifika fallet. Men man kan också fundera på om inte antalet träffar, som är ganska högt från mitten av 1950-talet fram till början av 1960-talet, speglar att kapitalmarknadsfrågorna varit i förändring under en längre period och att det har märkts särskilt i den liberala pressen som tidigare visat. Dit hör i den här undersökningen både Dagens Nyheter och Svenska Dagbladet. De båda kan även ha spelat en viss roll i att främja vissa debattpositioner i opinionsbildningen kring kapitalmarknadsfrågorna. Som sista del av den här delen i undersökningen har jag därför dykt ner i några utvalda ledartexter i dessa två tidningar.

5.3.3. Dagens Nyheter och Svenska Dagbladets ledarsidor i kapitalmarknadsdebatten

De ledartexter som är valda i det här avsnittet är kopplade till Kreditmarknadsutredningen, Kreditinstitututredningen och Kapitalmarknadsutredningen antingen via att de kommenterar utredningarnas betänkanden eller propositioner kopplade till dem. Ett undantag är gjort för Svenska Dagbladet som inte hade någon text direkt kopplad till Kreditinstitututredningen men som kommenterade det näringspolitiska program som tagits fram till den socialdemokratiska partikongressen 1967 och som har relevans för undersökningen. Genomgången sker i kronologisk ordning.

5.3.3.1. "Dirigering av bankerna"

13 maj 1960 publicerade Dagens Nyheter en ledare med titeln "Dirigering av bankerna". Ledaren kritiserade den nya Kreditmarknadsutredningens betänkande och menade att de nya likviditets- och kassakvotslagarna samt placeringskvotslagen skulle komma att fungera som ett medel för riksbanken att stärka sin makt gentemot affärsbankerna. Ledaren avslutade med att varna för att

Kreditmarknadsutredningens förslag måste i väsentliga delar betraktas som ett uttryck för en målmedveten socialistisk politik.¹⁴²

Samma dag publicerade Svenska Dagbladet en ledare med rubriken ”Tvångsdirigering”. Ledaren inledde med att konstatera att det här inte var något neutralt förslag som lagts fram.

Sedan nu kreditmarknadsutredningen framlagt sitt betänkande kommer man säkert att från socialdemokratiskt håll gå höra åtskilliga polerade uttalanden om att avsikten är att med stöd av kommitténs förslag bidra till en effektiv stabiliseringspolitik med fast penningvärde. Ingenting kan vara mera missvisande än deklARATIONER detta slag.¹⁴³

Tidningen menade att det krävdes en betydligt försiktigare ekonomisk politik där statens ”tryck” på kapitalmarknaden minskade så att näringslivets kapitalförsörjning kunde få mer utrymme. Vad som främst behövdes var långsiktiga åtgärder för att skapa en fritt fungerande kreditmarknad.

5.3.3.2. ”Hafsverket”

4 mars 1967 hade Dagens Nyheter rubriken ”Hafsverket”. Ledaren var en kommentar till propositionen om att inrätta en statlig kreditbank. Trots att det hade pågått en strukturomvandling i ekonomin under lång tid hade regeringen förhållit sig passiv. Nu hade den lagt ett illa genomarbetat förslag, särskilt som att det kunde leda till en ökad statlig maktutövning snarare än att tillgodose behov på kapitalmarknaden. Man behövde inte utesluta nya former för den långsiktiga finansieringen, men det här förslaget kunde inte godtas. Ledaren avslutade med att konstatera:

Vill socialdemokraterna ta en strid på maktmonopol och politisering av kreditgivningen, må de göra detta. Vi tror inte att skörderesultatet kommer motsvara förväntningarna.¹⁴⁴

¹⁴² Dagens Nyheter ledare 13 maj, ’Dirigering av bankerna’, *Dagens Nyheter* (1960).

¹⁴³ Svenska Dagbladets ledare 13 maj, ’Tvångsdirigering’, *Svenska Dagbladet* (1960).

¹⁴⁴ Dagens Nyheter ledare 4 mars, ’Hafsverket’, *Dagens Nyheter* (1967).

Svenska Dagbladets ledare 12 oktober samma år var relaterad till den socialdemokratiska partikongressen och hade rubriken ”Illusionisternas program”. Texten handlade om det näringspolitiska program som skulle läggas fram på kongressen och som tidningen ansåg vara helt och hållet orealistiskt. Socialdemokraterna ville låta staten få ett allt större inflytande över näringslivet och ville skapa ett ”politruckernas samhälle”. Istället borde man göra motsatsen.

Hur man skall gå tillväga praktiskt och effektivt har påvisats, inte minst av högern. Det är nödvändigt att dämpa inflationen, att göra skattetrycket rimligt och skattesystemet ekonomiskt effektivt. Det gäller att underlätta företagsamhetens arbetsbetingelser genom fri och välorganiserad kapitalförsörjning, moderniserad banklagstiftning, fri valutamarknad. Det gäller att öka investeringarna inte minst genom att skapa större utrymme för företagens självfinansiering, framför allt är det väsentligt att gå till verket i syfte att bereda utrymme åt en *lönsam* företagsamhet, ty lönsamhet är ett gemensamt intresse för alla, för både dem som leder och äger företagen och dem som är anställda inom dem. Lönsamheten ökar tryggheten.

5.3.3.3. ”Socialiseringsfonden”

15 september 1972 skrev Svenska Dagbladet en ledare med rubriken ”Socialiseringsfonden”. Samma dag hade Dagens Nyheter rubriken ”Fjärde fonden”. Båda tidningarna kommenterade det nya betänkandet från Kapitalmarknadsutredningen om en fjärde AP-fond. Svenska Dagbladet menade att problemet för näringslivet inte var brist på kapital utan att lönsamheten var för låg. Staten borde enligt tidningen sluta tvinga företag att betala höga skatter och avgifter för att sedan ge tillbaka pengar via statliga fonder.¹⁴⁵

Dagens Nyheter menade i sin ledare att en fjärde fond knappast skulle ge LO det löntagarinflytande som man eftersträvade. Fonden var begränsad i hur mycket kapital den hade att röra sig med och skulle knappast ge den enskilda löntagaren större inflytande över näringslivet. Utredningen borde i fortsättningen fokusera på flexibiliteten på kapitalmarknaden där det faktiskt gick att göra skillnad för näringslivet.¹⁴⁶

5.3.3.4. ”Marknad för kapitalet?”

¹⁴⁵ Svenska Dagbladets ledare 15 september, ’Socialiseringsfonden’, *Svenska Dagbladet* (1972).

¹⁴⁶ Dagens Nyheter ledare 15 september, ’Fjärde fonden’, *Dagens Nyheter* (1972).

16 mars 1979 hade Svenska Dagbladets ledare rubriken ”Smygvägen”.¹⁴⁷ Texten kommenterade att det snart skulle komma en proposition utifrån den avslutade Kapitalmarknadsutredningen och upprätthöll sig framför allt vid att det eventuellt skulle inrättas en femte AP-fond. Tidningen fortsatte att hävda att problemet i näringslivet inte var bristen på kapital utan brist på lönsamhet. Om man bara reformerade kredit- och kapitalmarknaderna och förbättrade lönsamheten skulle finansieringsproblemen lösa sig ”inom ramen av en effektiv marknadsekonomi”. Det var viktigt att man uppmuntrade en pluralism av ägande – att hushållen fick möjlighet att äga aktier bland annat – för att trygga demokratin. Statens ägande kunde bara leda till centralisering.

Dagens Nyheters ledare 17 april samma år hade rubriken ”Marknad för kapitalet?” och kommenterade propositionen som nu hade presenterats. Tidningen tyckte att regeringen var alldeles för försiktig och istället för att diskutera hur kreditfördelningen skulle fungera bättre lade för mycket tid på att försvara de regleringar som hindrade den att fördela kapital till de mest lönsamma och angelägna investeringarna.

Huvudargumentet övertar propositionen från kapitalmarknadsutredningen. Det lyder, i korthet: Om staten prioriterar vissa syften, t.ex. offentlig upplåning, bostadsbyggande etc, måste staten också styra kreditförsörjningen så att målen uppnås; det rätte och packe sig kapitalmarknaden efter.¹⁴⁸

”Marknaden är en enkel metod för en effektiv och decentraliserad fördelning av resurser” menade tidningen. Det borde även regeringen trycka hårdare på.

5.3.4. *Diskussion*

Av den här delen av undersökningen kan man dra slutsatsen att kapitalmarknadsdebatten pågått åtminstone sedan mitten av 1950-talet. Inte så att rapporteringen i frågan har varit enorm om man får tro de sökresultat som fångats i tidningsarkiven. Snarare har den en utdragen U-formation mellan 1950–1985 som man kan tolka som att det funnits ett offentligt

¹⁴⁷ Svenska Dagbladets ledare 16 mars, ’Smygvägen’, *Svenska Dagbladet* (1979).

¹⁴⁸ Dagens Nyheters ledare 17 april, ’Marknad för kapitalet?’, *Dagens Nyheter* (1979).

intresse och diskussion under perioden i mitten av 1950-talet som sedan ledde fram till 1960- och 1970-talets utredningar, politiska diskussioner och beslut. Dessa gav i sin tur upphov till de förändringar som fick kapitalmarknadsfrågorna att blossa upp igen på 1980-talet.

Man kan även här ta fasta på året 1967 som en avgörande politisk brytpunkt. Svenska Dagbladets ledare från det året skisserar i princip alla de förändringar som senare blir stora diskussionsämnen i politiken: skatterna, kapitalmarknadsregleringarna och näringslivets finansiering. 1967 verkar i alla fall borgerligheten till höger om mitten veta vad den vill om det än dröjer ett tag till innan den lyckas få gehör för sina idéer.

Det går även att se att både Dagens Nyheter och Svenska Dagbladet deltagit i opinionsbildningen kring kapitalmarknadsfrågorna och för en tydligt marknadsliberal linje så tidigt som 1960. Med resultatet från den kvantitativa undersökningen där de liberala tidningarna dominerade antalet träffar totalt kan man nog dra slutsatsen att den borgerliga sidan av politiken närmast drivit dessa frågor på egen hand och till och med drivit socialdemokratin framför sig med sin nästan aggressiva ton i vissa texter.

Det hade behövts en betydligt mer offensiv hållning från arbetarrörelsens sida betydligt tidigare om man skulle ha kunnat utmana den liberala dagspressens opinionsbildande ambitioner i de här frågorna.

6. Avslutande diskussion och slutsatser

Jag har i den här uppsatsen undersökt den ekonomisk-politiska debatten kring kredit- och kapitalmarknaderna i Sverige mellan 1960–1979. Debatten har befunnit sig på flera nivåer samtidigt och berört frågor som näringslivets kreditförsörjning, internationalisering av kapitalmarknader och investeringarnas roll i svensk ekonomi. Men även utredningsförslag för att effektivisera kreditmarknaden och kanalisera resurser till industrins investeringar.

Vad kan man dra för generella slutsatser efter den här genomgången? Vad var motiven bakom att driva på en marknadiseringsprocess för olika aktörer och vilka argument spelade störst roll?

6.1. Socialdemokraterna hade ingen egen linje

För det första kan man notera att det funnits en stor slagsida mot näringslivet och ekonomiska perspektiv som företrätt dess intressen. Clas-Erik Odhners uppdrag för Stabiliseringsutredningen företräder inget specifikt arbetarrörelseperspektiv i sin roll som huvudsekreterare, utan det är först med Villy Bergströms intåg 1973 som ett annat synsätt dyker upp. Det är ganska sent i förhållande till hur länge debatten pågått både i Nationalekonomiska föreningen och i dagspressen.

Därmed verkar det inte etableras någon tydligt ekonomiskt resonemang som stärker den socialdemokratiska regeringens politik på kapitalmarknadsområdet. De socialdemokratiska företrädare som inte höll med LO om löntagarfonderna hade därmed ingen egen linje, utan verkar antingen ha tystnat eller så småningom anammat de bankanknutna ekonomernas och de borgerliga företrädarnas synsätt på kapitalmarknaden.

Svagheten i LO:s strävan efter ekonomisk demokrati i denna tappning verkar också ha legat i att det var staten snarare än löntagarna själva som skulle ha inflytandet. Man hade kunnat tänka sig en ny politisk allians med centerpartiet som ju ville se en decentralisering av ägandet i ekonomin, gärna till anställda i företagen. Även folkpartiet hade nog kunnat stödja ett visst löntagarinflytande med tanke på Mundebos inställning 1979. Istället verkar LO ha skapat en spricka där konflikten istället för att handla om löntagarnas makt och inflytande i samhället började handla om statens makt och inflytande över ekonomin. Där kunde sannolikt oppositionen ena sig och till och med fjärma socialdemokraterna från LO:s linje.

Det spädde antagligen på problembilden som hade börjat formas i slutet av 1960-talet och tog form i början av 1970-talet både i riksdagen, i Nationalekonomiska föreningen och i Svenska Dagbladet och Dagens Nyheter: det var staten som var problemet när det kom till kredit- och kapitalmarknadens problem i att finansiera investeringar.

Men därmed verkar också Mudge ha rätt i att det förändrade styrkeförhållandet mellan arbetarrörelsen och näringslivet på 1970-talet inte kom av att till exempel den fackliga anslutningsgraden sjönk i Sverige, vilket den inte gjorde. Det motsäger också Thelens tes en aning om att organiseringen i sig avgör inflytandet på politiken om man inte samtidigt

kombinerar den med Swensons mellanklassallianser. Då kan man sluta sig till att politiskt inflytande kommer av en kombination av allianser med andra organiserade intressen och ekonomiska idéer som går att få gehör för i de här allianserna. I början av 1970-talet verkar arbetarrörelsen ha tappat den möjligheten när det gällde kredit- och kapitalmarknadsfrågorna i en ideologisk mening och i slutet av decenniet kan man nog säga att den politiska striden över redan innan den ens hade börjat.

6.2. Erik Dahmén's avtryck i debatten

För det andra är Erik Dahmén's ihärdighet i att argumentera för sin sak något att notera. Han debatterar kapitalmarknadsfrågan med början 1952 och håller fortfarande på 1978. Redan i början av 1960-talet kan man säga att han har stakat ut debatten genom att föra fram argument kring att marknadskrafter utgör det optimala medlet för att fördela resurser till investeringar.

Dahmén verkar trots detta och trots sina kontakter med Stockholms Enskilda Bank inte ha fått något verkligt inflytande på den ekonomisk-politiska debatten förrän på 1970-talet. Däremot återkommer argument som han använder i Nationalekonomiska föreningen om att minska det statliga inflytandet på kredit- och kapitalmarknaderna i både Svenska Dagbladets ledare från 1967 och Gösta Bohmans motion från samma år.

Man kan nog säga att i slutet av 1960-talet vet i alla fall moderaterna, bankekonomer och den högeranknutna pressen vad de tycker om statens inflytande på kapitalmarknaden och driver aktivt den linjen offentligt. Med tanke på att det också sammanfaller med att banklagstiftningen ändras ett år senare till att harmonisera reglerna mellan de olika aktörerna på kreditmarknaden så är det bara att bekräfta att det här är en brytpunkt i regleringsregimen kring kredit- och kapitalmarknadsregleringarna. Men diskussionen hade i alla fall med Dahmén i åtanke pågått åtminstone sedan början av samma årtionde.

Det kan man också se som att medan arbetarrörelsen successivt blev mindre säker på vad den tyckte om kapitalmarknader blev dess motståndare mer förvissade om sina ståndpunkter. LO:s löntagarfonder kan på det sättet tolkas som en nödlösning i sökandet efter svaret på frågan ”vad tycker vi egentligen?”. Villy Bergströms debattbok kommer ju också med det uttalade syftet att försöka få igång en debatt som stannat av lite inom arbetarrörelsen.

Samtidigt kan man dra slutsatsen att de borgerliga regeringarna 1976–1982 inte vågade genomföra omregleringar på kredit- och kapitalmarknaderna. Ingemar Mundebo var som folkpartiminister uppenbarligen osäker 1979 på vilken den bästa vägen var att ta. Fri kapitalmarknad eller inte? Inte så länge politiken till exempel hade som mål att hålla bostadsbristen borta eller ha en mycket aktiv fördelningspolitik. Det är samtidigt värt att notera att Kjell-Olof Feldt närmast tar strid mot Mundebo och kallar hans proposition ”verklighetsfrånvänd” och det verkar knappast vara för att den andas för mycket marknadsliberalism.

Skulle man avreglera fick man byta politiska mål och det gjordes ju också av den kommande socialdemokratiska regeringen med Feldt som finansminister. Offer och Söderberg tillsammans med Mudge kan vara något på spåren när de menar att kopplingen till de svenska nationalekonomerna och den gruppens ideologiska förändring influerade socialdemokratins skifte till att förespråka marknadiseringsreformer. Framför allt de yngre nationalekonomerna som examinerades på 1970-talet hade nog ett annat synsätt än Wigforss och Sträng med sitt motstånd mot spekulation på kapitalmarknaden. Men det berättar inte hela historien.

I den här uppsatsen är slutsatsen att den tidiga borgerliga dominansen över kapitalmarknadsdebatten, med början i Erik Dahmén's engagemang i frågan som sedan också återfinns på den borgerliga pressens ledarsidor, faktiskt gjorde att spelplanen när socialdemokratin kom in i matchen mer eller mindre redan var fastlagd. Snarare än en ideologisk våg av marknadsliberala idéer som sköljde över socialdemokraterna i slutet av 1970-talet kan man se att kapitalmarknadsdebatten är en diskussion som arbetarrörelsen går in i relativt sent. Det kan gjort uppvaknandet mer förvirrat än det annars hade behövt vara.

Slutligen behöver det nämnas att kapitalmarknadsfrågor är mycket komplexa och att den här uppsatsen bara berör en liten del av alla aspekter som kan undersökas. Den ekonomisk-politiska debatten då säger dock en hel del om vilka varför vi numera har fria kapitalrörelser och en avsmnad diskussion om ekonomisk demokrati snarare än tvärtom en avsmnad kapitalmarknadsdebatt och fullfjädrad ekonomisk demokrati. Förhoppningsvis har jag kunnat bidra med några nya insikter om hur det blev på det viset.

7. Referenser

7.1. Källor

7.1.1. Mötesprotokoll Nationalekonomiska föreningen

Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 14 oktober 1960. *Den ekonomiska politiken och kreditmarknadens reglering.*

Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 12 oktober 1961. *Mål och medel i stabiliseringspolitiken.*

Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 25 oktober 1963. *Kapitalmarknaden och näringslivets finansiering.*

Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 16 december 1971. *Nationalstaten i en internationaliserad världsekonomi.*

Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 28 november 1972. *Industritillväxt och kapitaltillförsel – en politisk målkonflikt?*

Nationalekonomiska föreningens förhandlingar 27 februari 1978. *Fri eller reglerad kapitalmarknad?*

7.1.2. Riksdagsprotokoll

Bankoutskottets utlåtande 1962:17. *Utlåtande i anledning av dels Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om likviditetskvot och kassakvot för vissa kreditinrättningar (likviditets- och kassakvotslag), m.m., dels Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om räntereglering och emissionskontroll (ränteregleringslag), dels ock i ämnet väckta motioner.*

Bankoutskottets utlåtande 1967:33. *Utlåtande i anledning av Kungl. Maj:ts propositioner angående dels bildande av ett statligt kreditaktiebolag för finansiering av investeringar inom näringslivet, dels vissa författningsändringar i samband därmed, jämte av propositionerna föranledda motioner.*

Bankoutskottets utlåtande 1968:60. *Utlåtande i anledning av Kungl. Maj:ts proposition angående ändringar i banklagstiftningen jämte motioner.*

Motion 1967:954 i Andra kammaren. *Av herr Bohman m.fl., i anledning av Kungl. Maj:ts proposition nr 56, angående bildande av ett statligt kreditaktiebolag för finansiering av investeringar inom näringslivet.*

Motion 1967:955 i Andra kammaren. Av herrar Hedlund och Ohlin, i anledning av Kungl. Maj:ts proposition nr 56, angående bildande av ett statligt kreditaktiebolag för finansiering av investeringar inom näringslivet.

Motion 1973:1941. Av herr Bohman m.fl. i anledning av Kungl. Maj:ts proposition 1973:97 med förslag till lag om ändring i reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning, m.m.

Motion 1973:1942. Av herr Helén m.fl. i anledning av Kungl. Maj:ts proposition 1973:97 med förslag till lag om ändring i reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning, m.m.

Motion 1973:1957. Av herr Fälldin m.fl. i anledning av Kungl. Maj:ts proposition 1973:97 med förslag till lag om ändring i reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning, m.m.

Motion 1978/79:2527. Av Gösta Bohman m.fl. med anledning av propositionen 1978/79:165 om den svenska kapitalmarknaden.

Motion 1979/80:24. Av Kjell-Olof Feldt m.fl. med anledning av propositionen 1978/79:165 om den svenska kapitalmarknaden.

Proposition 1962:52. Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen med förslag till lag om likviditetskvot och kassakvot för vissa kreditinrättningar (likviditets- och kassakvotslag), m.m.; given Stockholms slott den 19 januari 1962.

Proposition 1967:56. Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen angående bildande av ett statligt kreditaktiebolag för finansiering av investeringar inom näringslivet; given Stockholms slott den 10 mars 1967.

Proposition 1968:143. Kungl. Maj:ts proposition till riksdagen med förslag till lag angående ändring i lagen den 31 mars 1955 (nr 183) om bankrörelse, m.m.; given Stockholms slott den 18 oktober 1968.

Proposition 1973:97. Kungl. Maj:ts proposition med förslag till ändring i reglementet (1959:293) angående allmänna pensionsfondens förvaltning, m.m.; given Stockholms slott den 23 mars 1973.

Proposition 1978/79:165. Om den svenska kapitalmarknaden; beslutad den 8 mars 1979.

Riksdagens skrivelse 1962:233. Riksdagens skrivelse till Konungen i anledning av dels Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om likviditetskvot och kassakvot för vissa kreditinrättningar (likviditets- och kassakvotslag), m.m., dels Kungl. Maj:ts proposition med förslag till räntereglering och emissionskontroll (ränteregleringslag), dels ock i ämnet väcka motioner.

Sveriges riksdags beslut under riksdagens vår- och höstsessioner år 1967. Bihang till riksdagens protokoll 1967, 13 saml. 3 avd.

7.1.3. Dagspress

Dagens Nyheters ledare 13 maj, 'Dirigering av bankerna', *Dagens Nyheter* (1960).

Svenska Dagbladets ledare 13 maj, 'Tvångsdirigering', *Svenska Dagbladet* (1960).

Dagens Nyheters ledare 4 mars, 'Hafsverket', *Dagens Nyheter* (1967).

Svenska Dagbladets ledare 15 september, 'Socialiseringsfonden', *Svenska Dagbladet* (1972).

Dagens Nyheters ledare 15 september, 'Fjärde fonden', *Dagens Nyheter* (1972).

Svenska Dagbladets ledare 16 mars, 'Smygvägen', *Svenska Dagbladet* (1979).

Dagens Nyheters ledare 17 april, 'Marknad för kapitalet?', *Dagens Nyheter* (1979).

7.1.4. Övriga källor

Bergström, Villy, *Kapitalbildning och industriell demokrati – socialdemokratiska perspektiv*, Tidens Samhällsstudier (1973).

8.2. Litteratur

Altamura, Edoardo Carlo, *European Banks and the Rise of International Finance after Bretton Woods 1973-1982*, Uppsala Studies in Economic History, 101 (Uppsala, 2015).

Andersson, Jenny, *Mellan tillväxt och trygghet: Idéer om produktiv socialpolitik i socialdemokratisk socialpolitisk ideologi under efterkrigstiden*, Uppsala Studies in Economic History, 67 (2003).

———, 'The Future of the Western World: The OECD and the Interfutures Project', *Journal of Global History*, 14/1 (2019), 126–44.

Andersson-Skog, Lena och Ottosson, Jan, *Stat, marknad och reglering i historiskt perspektiv* (Konkurrensverket, 2013).

Bergström, Göran och Boréus, Kristina, eds., *Textens mening och makt - metodbok i samhällsvetenskaplig text- och diskursanalys*, Studentlitteratur, Tredje upplagan (2014).

Boréus, Kristina, *Högervåg - Nyliberalism och kampen om språket i svensk offentlig debatt 1969–1989*, Tidens Förlag (1994).

Carlson, Benny, *Swedish Economists in the 1930s Debate on Economic Planning*, Palgrave Studies in Economic History (2018).

Eklund, Klas, 'Ekonomporträtt: Erik Dahmén', *Ekonomisk Debatt*, 38/6 (2010), 72–87.

Gordon, Robert J., *The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living Since the Civil War* (Princeton, 2016).

Iversen, Torben och David Soskice, *Democracy and Prosperity: Reinventing Capitalism through a Turbulent Century* (2019).

James, Harold, *International Monetary Cooperation since Bretton Woods* (1996).

Johnson, R. Burke, Anthony J. Onwuegbuzie, and Lisa A. Turner, 'Toward a Definition of Mixed Methods Research', *Journal of Mixed Methods Research*, 1/2 (2007), 112–33.

Jörnmark, Jan och Strandberg, Urban, 'A Drawn-Out Retreat from Corporatism: The Reluctant Restructuring of the Swedish Capital Market', *CEFOS Working Paper*, 5, 2006, 1–18.

Kapstein, Ethan B., 'Resolving the Regulator's Dilemma: International Coordination of Banking Regulations', *International Organization*, The MIT Press, 43/2 (1989), 323–47.

Larsson, Mats, *Staten och kapitalet - det svenska finansiella systemet under 1900-talet*, Första upplagan (Stockholm, 1998).

Larsson, Mats och Söderberg, Gabriel, *Finance and the Welfare State: Banking Development and Regulatory Principles in Sweden, 1900-2015*, Palgrave Studies in the History of Finance (2017).

Monnet, Eric, 'Credit Controls as an Escape from the Trilemma. The Bretton Woods Experience.', *European Review of Economic History*, 22/3 (2018), 349–60.

Mudge, Stephanie L., *Leftism Reinvented: Western Parties from Socialism to Neoliberalism* (2018).

Offer, Avner och Söderberg, Gabriel, *The Nobel Factor: The Prize in Economics, Social Democracy, and the Market Turn* (2016).

Schenk, Catherine R., *The Decline of Sterling: Managing the Retreat of an International Currency 1945-1992* (2010).

Svensson, Torsten, 'Globalisation, Marketisation and Power: The Swedish Case of Institutional Change', *Scandinavian Political Studies*, 25/3 (2002), 197–229.

Swenson, Peter, *Capitalists against Markets: The Making of Labor Markets and Welfare States in the United States and Sweden* (2002).

Thelen, Kathleen, *Varieties of Liberalization and the New Politics of Social Solidarity* (New York, 2014).

Vietor, Richard H.K., *Contrived Competition: Regulation and Deregulation in America*, The Belknap Press of Harvard University Press (1994).

Viktorov, Ilja, *Fordismens kris och löntagarfonder i Sverige*, Stockholm Studies in Economic History, 51 (2006).

Werin, Lars, ed., *Från Rättereglering till inflationsnorm: Det finansiella systemet och riksbankens politik 1945-1990* (Stockholm, 1993).

Wohlin, Lars, 'Bankkrisens upprinnelse', *Ekonomisk debatt*, 26/1 (1998), 21–30.