

Ekonomporträttet: Hans Samuel Collin (1791–1833)*

Hans Samuel Collin presenterade 1829 ett förslag till oberoende riksbank med många likheter med den nya riksbankslagen som gäller fr o m i år. Förslaget innebar bl a att riksbanken skulle styras av en professionell direktion med ansvar för verksamheten så att den lagfästa inlösenkyldigheten för bankens sedlar mot silver till en lagfast kurs upprätthölls. Bakgrunden var en lång period av återkommande pappersmyntfot och inflation.

Penningpolitiska debatter är särskilt livliga under perioder av pappersmyntfot och flytande växelkurs då penningens framtida värde verkar osäkert. Två perioder i den svenska historien har särskilt uppmärksammats för bestående teoretiska bidrag. Frihetstidens pappersmyntfot (1745–1776) stimulerade Pehr Niclas Christiernin till hans banbrytande bidrag 1761 om växelkursens bestämning på kvantitetsteoriens grund (se Persson och Siven [1988]). Första världskrigets pappersmyntfot (1914–1924) gav upphov till en intensiv debatt om penningpolitiken och det bästa sättet att organisera penningväsendet för framtiden. I debatten deltog representanterna för Sveriges första guldålder inom nationalekonomin – Gustav Cassel, David Davidson, Eli Heckscher och Knut Wicksell – med bl a talrika artiklar i *Ekonomisk Tidskrift*. Det främsta bestående bidraget från denna period är Cassels köpkraftsparitetsteori

KLAS FREGERT är universitetslektor vid nationalekonomiska institutionen, Lunds universitet. Hans forskning är för närvarande inriktad på penning- och finanspolitik i ett historiskt perspektiv.

[1916] för växelkursernas bestämning.

Den långa perioden 1808–1834 med pappersmyntfot och flytande växelkurs var också en period med intensiv debatt.¹ Debatten gällde två frågor: till vilken kurs skulle pappersvalutan inlösas vid återgången till metallmyntfot – devalvering eller återgång till pari – och hur skulle Riksbankens ställning rättsligt regleras för att säkra metallmyntfoten för framtiden och därmed penningvärdet. En allmän uppfattning var att penningväsendet råkat i olag upprepade gånger sedan mitten av 1700-talet p g a en svag lagstiftning. Debatten 1808–1834 fördes i första hand av aktiva politiker och det är dessa

*Författaren vill tacka för värdefulla kommentarer från Göran Ahlström, Lars Jonung, Lars Pettersson och Claes-Henric Siven.

¹För att komplettera listan med perioder av pappersmyntfot: 1931–33 och 1992–idag, då naturligtvis debatten också tidvis varit intensiv. En speciell period är 1788–1803 med de s k riksgäldssedlarna som cirkulerade parallellt med riksbankssedlarna med en flytande växelkurs dem emellan. Fregert och Jonung [1996] ger en översikt över växlingarna mellan pappers- och metallmyntfot i Sverige 1668–1931. Angående perioden 1931–33, se Berg och Jonung [1999].

som tidigare uppmärksammats. Jag presenterar här ett bidrag från en akademiker, juristen och nationalekonomen Hans Samuel Collin (1791–1833). Collin disputerade 1816 i Lund på en avhandling om skatter, men kom att främst ägna sig åt juridisk forskning. Han publicerade emellertid 1829 en penningpolitisk skrift *Vederläggning af de i frågan om Realisationen gångbara falska begrepp och inrotade fördomar*, [Vederläggning i det följande]. Collin pläderade för en omedelbar återgång till silvermyntfot. För att säkra silvermyntfoten och därmed penningvärdet för framtiden presenterade Collin ett detaljerat förslag till ny lagstiftning för Riksbanken.²

Collins skrift är värd att uppmärksammas på dess höga analytiska nivå. Med tanke på att Sverige i år fått en ny riksbankslagstiftning som föregåtts av tidvis intensiv debatt, också mot bakgrund av en period med ett dåligt utfall av penningpolitiken, kan det vara av intresse att gå tillbaka till debatten under denna period och de åtgärder som vidtogs. Återgången till silvermyntfot 1834 kom att bli en vattendelare mellan ett sekel av instabilt penningvärde och ett sekel av stabilt penningvärde.

Personen

Collin är känd som utgivare av *Sveriges gamla lagar* tillsammans med Karl Schlyter (*Västgötalagen* 1827, *Östgötalagen* 1830). Arbetet påbörjades 1822 och fortsattes efter Collins död 1833 av Schlyter. Collins första arbete är emellertid nationalekonomiskt, *Afhandling om statsinkomsterna*, 1816, och det var inom detta område som Collin innehade sin docentur och adjunktur, först i Lund och sedan i Uppsala. Avhandlingen är en genomgång av olika skatters lämplighet i Adam Smiths anda. Collin författade också en juridisk skrift *Om grannars skyldighet att med hvarandra deltaga i stängels upprättande och underhållande*, 1822.

Skriften är i första hand en lagtolkande och rättshistorisk betraktelse över besvärliga äganderättsfrågor, men innehåller också antydningar till rättsekonomiska resonemang.

Det lilla som är känt om Collins person beskriver en arbetsam och tillbakadragen man som länge kämpade mot en klen hälsa innan han avled vid 42 års ålder.³ Hans kompanjon Schlyter talade om ”hans utmärkt milda och saktmodiga väsende, som dock ej hindrade honom från att visa ganska skarpt allvar, då det gällde att offentligen strida för vad han ansåg vara santt och rätt”. Collins polemiska ådra är tydlig i *Vedergällning*, som dock aldrig skämmer den höga analytiska nivån. Här och där i hans skrifter skymtar också en kärv humor som i skriften från 1822: ”Härigenom uppkommo naturligtvis en mängd invecklade rättegångar, hvarvid alla möjliga gamla handlingar skulle fram, och gamla gubbar inkallas och svärja emot hvarandra.”

Bakgrund och syftet med Vederläggning

Collin ville påverka den pågående riksdagen (1828–1830) att snarast göra de svenska sedlarna inlösliga i silver, dvs återinföra silvermyntfoten istället för den rådande pappersmyntfoten. Inlösen skulle ske till den inlösenkurs som implicerades av den då rådande växelkursen mot silvervalutan riksdaler Hamburger banco. Eftersom de svenska oinlösliga sedlarna,

² Bankens namn var Riksens ständers bank från grundandet 1668 till 1866 då namnet byttes till Sveriges Riksbank i samband med ständsriksdagens upplösning. Jag använder genomgående beteckningen Riksbanken för enkelhetens skull.

³ Uppgifterna kommer från artikeln i *Svenskt biografiskt lexikon* 1929 av Åke Holmbäck. Det finns inget efterlämnat arkiv på något av våra universitetsbibliotek.

riksdaler banco, hade deprecierat mot silvervalutan riksdaler Hamburger banco innebar detta ett lägre silverinnehåll än före pappersvalutans införande 1808. Silverinlösen övergavs 1808 p g a överutgivning av sedlar genom lån till staten i samband med det ryska kriget. Ett återinförande av metallmyntfot till devalverad kurs kallas också myntrealisation.⁴ Ett principbeslut om att återinföra silvermyntfoten till devalverad kurs hade tagits av riksdagen 1823, men själva realisationen hade skjutits på framtiden. Anledningen var att silverfondens storlek ansågs otillräcklig, trots att den utgjorde ungefär hälften av sedelstocken. Det förenade stats- och bankoutskottet, som förberedde ärendet, ansåg att det förelåg en risk för bankpanik p g a det förbrukade förtroendet genom den långa perioden av oinlöslighet. Därmed krävdes en extraordinär silvertäckning.

Det skulle visa sig att realisationen stupade på samma farhåga vid riksdagen 1828–30 då det beslutades att en sedeltäckning på 5/8 skulle uppnås innan realisationen kunde påbörjas. Realisationen genomfördes först 1834 efter ett nytt beslut av riksdagen, trots att en sedeltäckning på 5/8 inte uppnåtts, men då utan diskussion. Realisationen blev lyckosam utan några nämnvärda silveruttag. Förutom farhågorna kring silverfonden bidrog Carl XIV Johans opposition mot realisationen till att förhålla beslutet.⁵

Skriften är ett avbrott från Collins ordinarie arbete och föranlett av riksdagen som öppnade på hösten 1828. Enligt företalet hade Collin planerat att redan vid 1818 års riksdags början utge en skrift med samma budskap, men avstod p g a att han trodde att "en så viktig sak ej komme att sakna skickligare förespråkare". När Collin fattar pennan inför 1828–1830 års riksdag är det efter att ha konstaterat att realisationen riskerar att ytterligare förhållas p g a att "fördomar och oriktiga begrepp" fortfarande är vanliga bland riksdagsmännen. Collins skrift kom ut i januari 1829 före de

stora debatterna i riksdagen. Jag har inte hittat någon direkt referens till Collin, vare sig i skildringar av förloppet kring realisationen [Brisman 1931, Heckscher 1949, Andreen 1961], eller i Ohlins översikt över den kvantitetsteoretiska litteraturen i Sverige [Ohlin 1924]. Det verkar dock inte orimligt att skriften påverkade de mer insatta, vilka förespråkade en omedelbar realisation.

⁴ Begreppet [mynt]-realisation betydde ursprungligen att återinföra inlösenplikten för sedlarna oavsett inlösenkursen, varvid sedlarna kunde "realiseras" i silver. Så användes begreppet vid debatterna om att göra pappersdalern inlöslig i silver vid den s k mössriksdagen 1765–66. Denna definition ger också Sven Brisman i *Nordisk familjebok* [andra upplagan, 1913]. Enligt *Svenska akademins ordbok* [SAOB, 1957] betyder ordet emellertid "återförande (av ett mynt) till det verkliga värdet; om statlig åtgärd varigm ett deprecierat (o. oinlösligt) kreditmynt göres inlösligt i kurant mynt (enl. viss lägre kurs)", alltså ej dess ursprungliga betydelse. SAOB anger inte den ursprungliga betydelsen. Glidningen i språkbruket mot att också betyda en nedskrivning av värdet berodde sannolikt på att myntrealisationerna 1776 och 1803 innebar just detta. Den nutida användningen av ordet realisation i betydelsen utförsäljning till sänkta priser är be-lagd från 1865 enligt SAOB. Gösta Bergman i *Ord med historia* [1990] förmodar att ordet realisation i bemärkelsen utförsäljning kommer från myntrealisation i betydelsen nedskrivning av värdet, dock utan att notera glidningen i språkbruket. Min slutsats är att ordet realisation i betydelsen utförsäljning sannolikt är ett minne av 1700-talets devalveringspolitik. En ytterligare observation som stöder denna slutsats är att realisation i betydelsen utförsäljning saknas i danskan, engelskan, franskan och tyskan. Ordet finns däremot i norskan, men jag har inte lyckats utröna dess ursprung. (Norge hade eget penningväsende efter frigörelsen från Danmark 1814.)

⁵ Beslutsgången och debatterna finns beskrivna i Brisman [1931] och särskilt detaljerat i Andreen [1961]. Moderna översikter är Ahlström [1989] och Pettersson [1989].

Argumentationen är upplagd på följande sätt. Först driver Collin tesen att realisationen bör ske till den rådande deprecierade kursen med sedvanliga argument om farorna för en depression med en kraftig deflation och omöjligheten att återställa balansen mellan låntagare och långgivare p g a att penningvärdesförsämringen hade pågått en lång tid. Denna ståndpunkt dominerade riksdagen 1823 och Collin framförde alltså inte här någon avvikande uppfattning.⁶ Därefter går Collin in på den avgörande frågan, nämligen risken för att en omedelbar realisation skulle misslyckas p g a silverfondens otillräcklighet i förhållande till sedelstocken. Med ett modernt språkbruk diskuterar Collin risken för spekulativa attacker. Spekulative attacker beror enligt Collin på ett misstroende mot Riksbanken som bottnar i ett otillräckligt skydd i lagstiftningen mot överdriven utlåning och sedelutgivning. Följaktligen kan risken minimeras med en adekvat lagstiftning. Skriften avslutas med ett samlat lagstiftningsförslag. Förslaget bygger på en analys av incitamentsstrukturen liknande den som idag används för att motivera oberoende centralbanker med låginflationsmål.

Collin analyserar också ingående pappers- och metallmyntfotens verkningssätt för att övertyga läsaren om metallmyntfotens överlägsenhet som penningvärdesregulator. Jag går inte närmare in på Collins analys som förefaller nära ansluta till Ricardos kvantitetsteoretiska analys framlagd i den engelska penningpolitiska debatten – ”the bullionist controversy” – under Englands pappersmyntfot 1798–1819. Den kvantitetsteoretiska tolkningen av växelkursdeprecieringen som en följd av sedelexpansion hade också slagit igenom i bankoutsnittet vid 1823 års riksdag.⁷

Silverfondens storlek och risken för spekulativa attacker

Huvudargumentet mot en omedelbar realisation under 1823 års riksdag var att sil-

verfonden var otillräcklig i förhållande till den utelöpande sedelstocken, även vid en realisation till den rådande marknadskursen. Riksbankens reservkvot var m a o för låg. Bristande likviditet, inte soliditet, var alltså det avgörande hindret mot en omedelbar realisation. Vid den rådande växelkursen var reservkvoten ungefär en halv.⁸ Collin tillbakavisar likviditetsargumentet

⁶ Den allmänna uppfattningen hade före 1823 års riksdag varit att värdet på sedlarna skulle återföras till den ursprungliga pariteten genom en långsam sedelindragning, som i sin tur skulle åstadkommas genom återbetalning av statliga och privata lån till Riksbanken. Anledningen till omslaget i uppfattning mellan 1818 och 1823 års riksdagar förefaller höljt i dunkel. Huvudskälet var förmodligen att det skulle ta orimligt lång tid innan realisationen blev ett faktum med tanke på svårigheterna för staten att betala tillbaka lånen. Ett annat skäl var erfarenheten från försöket 1765–1767 att med sedelindragning återföra värdet av den då deprecierade pappersvalutan. Resultatet blev en kraftig deflation och en djup lågkonjunktur. Riksbankens sedlar var inlösliga från 1745 till 1776 då de inlöstes till en devalverad kurs.

⁷ Det är en gissning eftersom det saknas referenser till andra ekonomer. Enligt Andreen [1961, s. 262–263] tillägnade sig de ledande svenska finanspolitikerna de engelska idéerna under perioden 1815–1834. Det är naturligtvis troligt att Collin också läst Christiernins skrift från 1761 som förebådade Ricardos och Thorntons analys (se Persson och Siven 1988).

⁸ Reservkvoten är förhållandet mellan mängden silverreserver (i gram t ex) och den mängd silver sedelstocken skulle kunna lösas in till. Den senare är lika med sedelstockens nominella värde i riksdaler dividerat med inlösenkursen definierad som ett visst antal riksdaler per gram silver. Marknadskursen på silver i riksdaler per gram ges genom arbitrage av riksdalerns växelkurs mot en silveraluta multiplicerad med den utländska valutans inlösenkurs i silver. Detta innebär att ju större devalvering, desto större blir reservkvoten, då silverinnehållet i den utelöpande sedelmängden

genom en grundlig analys av silveruttag. Dessa hänför Collin till två typer av efterfrågebestämmande faktorer för silver: fundamentala ("av vanlig beskaffenhet") och spekulativa ("av tillfällig beskaffenhet").

Den fundamentala efterfrågan delas av Collin upp i: a) silver för handels behov av betalningar till utlandet, b) välmående personers behov av silver av säkerhets- eller nöjesskäl, c) verkstädernas behov och d) behov för den allmänna rörelsen, d v s behov av silvermynt som betalningsmedel. Collin bedömer att den inhemska efterfrågan på silver i stort sett är tillfredsställd. En ökad långsiktig efterfrågan som följer av ökad tillväxt kan tillgodoses genom import. Frågan är då hur stor reservkvoten behöver vara för att klara kortsiktiga fluktuationer i den fundamentala efterfrågan. Silveruttag för utrikeshandeln kan tillfälligt behövas för att täcka underskott i handelsbalansen då "besynnerliga händelser" inträffar såsom missväxt som föranleder ökad livsmedelsimport. Collin anför två prismekanismer för att detta likviditetsbehov är litet. På kort sikt apprecierar växelkursen, inom silverpunkterna, vilket minskar importen och stimulerar exporten. På lite längre sikt upphör silverutflödet genom pris-specie-mekanismen "då cirulationscapitalet i sådan händelse minskas, så få de i landet kvarblivande penningarne ett högre värde; och följden deraf blir, att den handlande med större fördel än eljest kan sälja till utlänningen, men med mindre fördel kan köpa av honom; importen minskas, exporten ökas, silfvret återvänd, och allt kommer efter någon tid i sitt gamla skick" (s 38).

Eventuella farhågor för att reserverna inte skulle räcka gäller då risken för en ökad spekulativ efterfrågan som föranleder av ett misstroende mot Riksbankens möjlighet att uppfylla inlösen. Collin hänför en sådan händelse till dels inre faktorer som beror på misskötsel av banken, dels till yttre faktorer som krig och inhemska oroligheter. Collin driver slagkraftigt te-

sen att det grundläggande för bankens förtroende är dess soliditet, inte dess likviditet. En "falsk föreställning" är att om det blev allmänt känt att reservkvoten är mindre än ett skulle en bankpanik bryta ut. Collin jämför med en rik privatperson med stora skulder och som alltså har ett stort eget kapital: "Hvarför skulle nu förhållandet var annorlunda för en Bank? Vet man att en bank har fordringar och egendomar som fullt svara mot det som i dess sedelbelopp öfverskjuter den liggande fonden; vet man att denna fond är fullt tillräcklig för alla under tiden sannolikt skapade requisitioner; och vet man att utvägar icke saknas till fondens restituerande då den händelsevis blir medtagen; hvarför skulle man då icke tro en sådan bank, och hvarför skulle just det bli ett skäl att med säkerhet kunna veta allt detta?" (s 39). Det är alltså Riksbankens soliditet, inte dess likviditet, som är avgörande enligt Collin.

Soliditeten i sig är inte ett tillräckligt villkor för att en bankpanik inte skall inträffa, men tillsammans med full insyn i Riksbanken tycks Collin mena att detta räcker. "Tvärtom är publiciteten ett bland de kraftigaste medlen till upprätthållande af en banks förtroende, så snart den eljest är värd dess förtroende." Det är inte nödvändigt att alla har insyn i banken och förstår hur den fungerar eftersom "den enfaldiga mängden är för sin del belåten med att se, att hvar och en som kommer till banken med en sedel utan motsägelse får den utbytt mot silfver, i hvilket fall den för sin del icke går till banken med sina sedlar" (s 31). Här var riksdagen enig med Collin redan 1823 då frågan och med detta år banken ålades att årligen publicera sin balansräkning, just som ett led i att öka förtroendet för Riksbanken.

—
forts fotnot 8

sänks. I debatten angavs möjliga inlösenkurser som en viss växelkurs för Hamburger banco, den viktigaste silvervalutan.

Frågan är då om Riksbanken var solid i dess nuvarande läge och vad som kunde hota den långsiktigt. Collin ironiserar över stats- och bankoutsiktens betänkande 1823 som var grunden till beslutet att skjuta upp realisationen. Å ena sidan menar utskottet att en omedelbar realisation till rådande kurs riskerar Riksbankens silverfond då misstanke om fondens otillräcklighet skulle leda till stora uttag, och å andra sidan att valutans värde speglar bankens förmåga att framdeles betala i redbart mynt. Om det senare stämmer finns det ingen anledning till silveruttag. Om en realisation skulle komma till stånd skulle tvärtom Riksbanken stärka sitt förtroende genom att visa sin vilja att lösa in sedlarna. Collin nämner det dåliga prejudikat historien satt, men påpekar att detta är ett argument för att stärka inlösenplikten.

Ett krig skulle kunna leda till panik p g a risken att silvret faller i fiendens händer eller att den egna staten direkt eller indirekt konfiskerar det. Collin hävdar att en panik i detta läge är önskvärd, då på detta sätt silvret försvinner ur banken och inte faller i fiendens händer. Dessutom skulle metallkassan i sig utgöra ett hot mot huvudstaden genom att utgöra ett lockande byte för fienden. En mer närliggande orsak till panik är att den egna regeringen tar i anspråk silverreserven vid krigsfara. Det kan ske direkt eller indirekt genom lån i banken som leder till ett upphävande av inlösenplikten. En sådan panik är dock självförfallad och kan förebyggas genom ett tydligt förbud i lagstiftningen. En ytterligare orsak till silverinväxling är det fall då staten finansierar utgifterna med obligationsupplåning. Collin nämner möjligheten att dessa skulle användas som bytesmedel och därmed tränga ut bancosedlarna som skulle återvända till banken. Utan att nämna det är det antagligen de s k riksgäldssedlarnas utträngning av bancosedlarna under 1790-talet som Collin har i åtanke. Tankeexperimentet förefaller självklart för Collin och var det kanske för hans sam-

tid. En nutida student skulle dock ha svårt att känna igen sig. Penningmängden kan ju kontrolleras med öppna marknadsoperationer. Enligt företrädare för den s k "legal restrictions theory of money" grundas emellertid dessa moderna lärobokskonemang på den outtalade förutsättningen att obligationer inte fungerar som bytesmedel.⁹

Ett övergångsproblem, som var ett viktigt argument för riksdagen att vänta med inlösen, var att det fanns sedlar i utländsk ägo som till större delen skulle kunna misstänkas lösas in vid en realisation. Detta gällde framförallt svenska sedlar i Finland. Finland hade ingen egen valuta utan använde svenska och ryska sedlar och mynt. Collins motargumentation är både moralisk och praktisk. Moraliskt bör de finländska innehavarna gottgöras eftersom: "... nu gäller frågan äfven utländningar, och den gäller således Svenska ordhålligheten, Svenska folkets heder och tro emot främmande folk" (s 36). Praktiskt sett uppskattade Collin de utländska sedlarnas värde till ungefär en femtedel av silverfonden.¹⁰

⁹ Se Wallace [1983]. Teorin säger att anledningen till att obligationer och växlar bär ränta men inte kontanter är två restriktioner på obligationernas användbarhet som bytesmedel: de ges endast ut i stora belopp och de kan ej direkt bytas (s k non-negotiable security). Skulle dessa restriktioner släppas skulle räntan på obligationer drivas till noll genom arbitrage och obligationerna användas som transaktionsmedel. Detta verkar ha skett i Sverige med de riksgäldssedlar som gavs ut för att finansiera kriget mot Ryssland 1789. Riksgäldsedlarna gavs ut i små belopp och löpte till en början med ränta. Dessa kom att tränga ut riksbankssedlarna och fungera som allmänt betalningsmedel. Se Heckscher [1943] och Ahlström [1979].

¹⁰ Enligt Davidson [1931, s 87–97] cirkulerade de svenska sedlarna parallellt med ryska sedlar i Finland en bit in på 1840-talet då en reform genomfördes i syfte att få bort svenska sedlar och mynt ur cirkulationen. Davidson

Collin gjorde en överslagskalkyl (s 40) av den maximala mängden av silver som kunde tänkas försvinna från Riksbanken vid en realisation till rådande marknadskurs. Uträkningen gjordes i riksdaler banco (allstå sedelvalutan) enligt: 1,5 miljoner för normal silverefterfrågan, 3 miljoner i utlänningars, främst finländsk ägo, 3 miljoner riksdaler specie betecknas som ”väl tilltagen”, men Collin betonar att ”i denna beräkning står det icke i mänsklig makt att komma längre än till sannolikhet”. Summan skall jämföras med de faktiska reserverna motsvarande 15 miljoner riksdaler banco vid den dåvarande faktiska växelkursen.

För att sammanfatta, silverfondens otillräcklighet kan inte vara ett skäl mot en realisation. Endast om Riksbanken missköts genom för stor utlåning och sedelutgivning mot dålig säkerhet är risken för en spekulativ attack genuin. Följaktligen gäller det då att reglera bankens verksamhet på ett sådant sätt att soliditeten inte äventyras.

Ett förslag till ny lagstiftning för Riksbanken

Det var en allmän uppfattning att en ny lagstiftning behövdes för att klargöra ansvaret för penningvärdet och säkra inlösen. En grundläggande oklarhet var att riksdagen var huvudman för Riksbanken samtidigt som det ålåg kungen, d v s regeringen, att reglera myntets värde.¹¹ Bägge dessa regler fanns inskrivna i regeringsformen, också före 1809 års regeringsform. Lagstiftningen härrörde från den tid då mynt var den enda formen av betalningsmedel, men redan tidigt på 1700-talet kom Riksbankens sedlar att allmänt cirkulera som betalningsmedel. Riksbankens roll som sedelutgivare kom visserligen till uttryck i regeringsformen 1809 men någon inlösenplikt fanns inte lagfäst. Vid myntrealisationen 1776 fastställdes inlösenkursen i en kunglig kun-

görelse. Formellt sett var detta en tveksam åtgärd, då ju riksdagen hade ensam beslutsrätt över Riksbanken som gav ut sedlarna. Ett försvar för denna åtgärd var just kungens rätt att reglera myntets värde om myntet i vid bemärkelse tolkades som betalningsmedel, alltså inkluderande sedlar. Frågan aktualiserades när Riksbanken stämdes 1818 inför Svea hovrätt för att inte uppfylla inlösen av sedlarna. Regeringen utfärdade då en kungörelse på begäran av riksdagen som vidimerade sedlarnas oinlöslighet för att på så sätt skapa ett lagrum för oinlösligheten. Käranden kunde därmed inte åberopa den gamla kungörelsen från myntrealisationen 1776 där inlösenkursen fastställdes. Kungörelsen utformades som ett klargörande för att missförstånd ej skulle uppstå med anledning av tidigare kungörelser. Vagheten i kungörelsen pekar på att regeringen egentligen ansåg att regleringen av sedlarnas oinlöslighet låg utanför dess befogenhet.¹²

Två förslag för att skingra oklarheten och säkra inlösen för framtiden hade framkommit vid tiden för Collins skrift. Det som uppfattades som mest realistiskt var att skriva in kungens medbestämmande över Riksbanken i regeringsformen. Därmed öppnades möjligheten att i lag reglera sedlarnas värde. Det andra försla-

forts fotnot 10

beräknade värdet på de svenska sedlarna 1840 till 6 millioner riksdaler banco att jämföras med silverfonden på 18 miljoner. Silverfonden sjönk mellan 1840 och 1843 till 8 miljoner. Ungefär hälften av denna minskning berodde på inlösningen av sedlarna från Finland. Collins skattning på 3 miljoner riksdaler banco var alltså inte orimlig med tanke på att den gällde 1829.

¹¹ Enligt regeringsformen skulle myntets metallinnehåll bestämmas av kungen med riksdagens samtycke. Därmed låg initiativet på kungen samtidigt som riksdagen hade vetorätt.

¹² Denna tolkning ger Montgomery [1934, s 12].

get var att göra om Riksbanken till en aktiebank efter utländsk förebild (bl a Bank of England och Danmark), vilket framfördes av 1822 års finanssakkunniga.

Collin förkastade en privat aktiebank med hänvisning till att en aktiebank inte skulle ge några ytterligare garantier att inlösen suspenderades på en för stor sedelutgivning. En privat aktiebank med monopol på sedelutgivningen skulle kunna missbrukas av staten på samma sätt som en publik bank. Att styrelsen skulle bli mer försiktig genom att själv äga aktier trodde inte Collin då styrelseledamöternas aktieinnehav troligtvis skulle vara små. Lösningen påminner om den moderna sk kontraktslösningen för en oberoende centralbank som kopplar de ansvarigas ersättning till utfallet (se Calmfors 1999). Förslaget mötte inget intresse i riksdagen.

Collin förordade ett gemensamt styre av kung och ständer i enlighet med makt-delningsprincipen i 1809 års regeringsform. Genom ett delat ansvar skulle de därmed kunna blockera ensidiga intressen hos endera parten. Ett särskilt argument mot fortsatt styre av endast ständerna är bristen på kompetens. Enligt Collin är denna brist tydlig i dels vad som faktiskt hänt Riksbanken, dels i den orediga argumentation som används.¹³

Maktdelning är emellertid ingen tillräcklig garanti, då kung och ständer kan tänkas samfällt äventyra inlösenkyldigheten. Collin skriver om faran med att enbart kungen skulle styra Riksbanken att "man skulle derigenom alltför mycket blottställa sig för den fara, att Bankens tillgångar blefvo vid trängande behov tillgripna – en farhåga, som af historien på det fullkomligaste sätt rättfärdigas". Pappersmyntfotens början 1808 är ett exempel på hur kungliga påtryckningar för lån ledde till inställning av inlösen.

De ytterligare säkringar Collin föreslår är 1) en lagfäst inlösenkurs för sedlarna, 2) förbud mot lån i Riksbanken, 3) en oberoende professionell direktion och 4) lagligt skydd för att kontrakt skall uppfyl-

las i silvervärde. Motsvarigheter till de tre första förslagen infördes i den nya riksbankslagen och regeringsformen den 1 januari 1999. Motsvarigheten till den lagfästa inlösenkyldigheten är "Målet för Riksbankens verksamhet skall vara att upprätthålla ett fast penningvärdet", 4 § riksbankslagen 1999. Huvudingredienserna i Collins förslag och motsvarande inslag i den nya lagstiftningen 1999 i direkta citat visas i *Tabell 1*. Förslagen om en oberoende styrelse och att kontrakten skall uppfyllas i silvervärde förtjänar en närmare kommentar.

Idén att Riksbanken mellan riksdagarna skall styras av en professionell styrelse, istället för av en riksbanksfullmäktige, motiveras av dels kompetensskäl, dels incitamentsskäl. Det senare beskriver Collin så att: "Vidare skulle man på sådant sätt hafva införlifvat administratorernas heder med Bankens; och man hade således skäl att hoppas, att de antingen för att vinna heder, eller i det minsta för att undgå skam, skulle använda all sin flit för att uppehålla Bankens välstånd och anseende" (s 100). Collin tänkte sig dessa som livstidsanställningar och kontrasterade direktörernas intresse med en konstruktion med aktieägare eller ett fullmäktige som skulle "för kort tid invaderas dit, och för det mesta under tiden icke gärna annat kunde anse Bankens styrelse vara en bisak."¹⁴ Direktionens anseende måste upp-

¹³ Med gillande citeras i detta sammanhang bondeståndets beslut 1668 att inte delta i bankärenden, en rätt som de först fick vid riksdagen 1800, enligt vilket "de hade intet förstånd därpå; de andre gode Herrar af de andre Stånden måtte göra hvad dem syntes bäst i det fallet och det som för dem kunde nyttigt vara; som han intet förstår; ty de för deras Stånd ville intet hafva med banco att göra."

¹⁴ Retoriskt frågade Collin: "Men om man genomgår bankens jämmerliga historia, hvar träffar man väl namnet på enda man, som derfor varit tvungen att blygas?", s 93. Denna brist på möjlighet att utkräva ansvar är också

Tabell 1 Jämförelse av huvudpunkterna i Collins förslag 1829 (s 98–100) med den svenska lagstiftningen 1999

Collin	Lagstiftning Sverige 1 januari 1999
<p>Statsverket icke får i Banken göra lån utöfver en mindre betydlig summa, icke heller publika verk, utan emot full säkerhets lemnande för återbetalningen.</p>	<p>Riksbanken får inte bevilja kredit till eller förvärva skuldförbindelse direkt från staten, annat offentligt organ eller institution inom Europeiska unionen. RL 8 kap, 1 §.</p>
<p>Bankens affärer får icke hållas hemliga.</p>	<p>Riksbanken är bokföringsskyldig och det åligger banken att fullgöra denna skyldighet på ett sätt som ger erforderlig information för en bedömning av bankens verksamhet. RL 10 kap, 3 §.</p>
<p>Bankens förvaltning borde öfverlemnas åt en Direktör, en vice Direktör, och ett visst antal Banco-Commisariier. Dessa borde tillsättas ensamt af Konungen, eller gemensamt af Konung och Ständer på det sätt, att Konungen utnämnde hälften af ledamöterna, Direktörn och vice Direktörn inberäkna de, och Ständerna hälften genom det utskott, som vid Riksdagarne finge att göra med Bankens angelägenheter, i hvilket senare fall Direktionen borde då någon af Ständerna tillsatt Commisarie afginge, förordna någon som förrättade tjensten intill nästa Riksdag.</p>	<p>Riksbanken har elva fullmäktige som väljs av riksdagen. Riksbanken leds av en direktion som utses av fullmäktige. RF 9 kap, 12 §. Fullmäktige väljer utom sig högst två vice chefer för Riksbanken för en tid av fem år. Dessa skall, i den inbördes ordning som fullmäktige bestämmer, vara suppleanter för riksbankschefen i fullmäktige. RD 8 kap, 6 §.</p>
<p>Direktionens ledamöter icke kunna utan efter rannsakan och dom skiljas från sina tjänster.</p>	<p>Fullmäktige får skilja en ledamot av direktionen från hans anställning endast om han inte längre uppfyller de krav som ställs för att han skall kunna utföra sina uppgifter eller om han gjort sig skyldig till allvarlig försummelse. RF 9 kap. 12 §. Talan mot beslut om skiljande från anställning skall ske inom två månader från delgivning av beslutet. Riksbankschefen får föra talan vid EG-domstolen. Övriga ledamöter får väcka talan vid Högsta domstolen. RL 2 kap, 2 §.</p>

rätthållas genom att dessa ges en oberoende ställning och inte utan skäl avskeddas, samtidigt som de skall hållas ansvariga för sina handlingar.

Konstruktionen är i princip identisk med inrättandet av en professionell direktion fr o m 1 januari 1999 för Riksbanken. Som framgår av tablån skall ledamöterna i direktionen inte kunna avskedas utan anledning. Vad som skiljer den nya riksbankslagen när det gäller ledningen är att cheferna tillsätts på begränsad tid, en försvagning relativt Collins förslag. En ändring som Collin inte föreslår är förbudet mot direktiv från andra myndigheter. Däremot nämner Collin möjligheten som en möjlig urgröpning av oberoendet i en bisats: "Dernäst skulle man, *så vida man ej ville med instruktioner göra Direktionen till en blott machine*, hafva vunnit det, att Banken blifvit stäld under personer som viste sig kunna ställas intill ansvar, om de gjorde sina beräkningar för bancorörelsen så illa, att Banken derigenom komme i förlägenhet och på obestånd" (s 100, min kursivering).

Utöver dessa lagändringar i syfte att säkra inlösen efter realisationen föreslår Collin åtgärder vid en eventuell framtida kris som tvingar Riksbanken att upphäva inlösensskyldigheten (s 83–84). Dessa åtgärder syftar till att återställa inlösensskyldigheten så snabbt som möjligt. Kungen skall ges rätten att ge banken tillfälligt uppskov under tre månader för rekonstruktion och vid behov inkallande av riksdag för att skaffa fram nya medel. Samtidigt skall direktionen ställas inför domstol för att uttröna dess ansvar.

Samma syfte har förslaget att i lagstiftningen skriva in att ingångna kontrakt i riksdaler banco skall betraktas som ingångna i silver även då inlösensplikten är upphävd. Syftet är framförallt att se till inga orättfärdiga omfördelningar mellan långivare och låntagare äger rum. Det skulle också, enligt Collin, leda till att om sedlarna blev oinlösliga så skulle allmän-

heten fortsätta att skriva kontrakt i silver. Det skulle då inte finnas några realekonomiska skäl till att inte gå tillbaka till den gamla inlösenskursen.¹⁵

Collins förslag för att tvinga fram en ny lagstiftning

Som avslutning tar Collin upp en möjlighet att tvinga fram en realisation och ny lagstiftning. Enligt Collin är oinlösligheten i princip olaglig då Riksbankens verksamhet enligt regeringsformen "förblifver under riksdagens garantie" och Riksbanken enligt Banko-ordningen från 1668 (bankens stadga) är skyldiga att inlösa sedlarna. Dock gav K. M:t rätten till banken att upphäva inlösen 1818 av bankens transportsedlar. Även om kungörelsen är tveksam i sig, kan den enligt Collin uppfattas som en del av en framtida rekonstruktion eller konkurs i banken och därmed vara i enlighet med normal civillagstiftning. Men, påpekar Collin, kungörelsen gäller inte småsedlar. Vem som helst

forts fotnot 14

Collins förklaring till att realisationen tog så lång tid att genomföra. Man kan invända här att fullmäktige bestraffades hårt av mössriksdagen 1765 för sin oförmåga att stå emot krav på finansiering från den verkställande makten.

¹⁵ Lösningen med en parallell silverräkning påminner om Axel Leijonhufvud förslag för att undvika förmögenhetsomfördelningar vid övergång från hög till låg inflation. Förslaget går ut på att tillåta den gamla valutan att leva kvar som räkneenhet efter det att en ny stabil valuta införts. Den gamla valutan deprecierar mot den nya stabila valutan enligt en lagstadgad växlingstabell som speglar inflationsförväntningarna med den gamla valutan. Genom att tillåta betalningar enligt avtal med den gamla valutan i den nya valutan enligt tabellen undviks stora förmögenhetsomfördelningar när inflationen försvinner. Se Heyman och Leijonhufvud [1995, s 48–50]. Collins plan är en inverterad version då en stabil räknevaluta lagstadgas före en eventuell inflationsperiod.

kan alltså gå till Riksbanken och kräva att bli betald i silver och skulle banken vägra kan den stämmas inför Svea hovrätt. ”Man får då det underliga skådespelet att Banken för kanhända 8 sk. [skilling] nödgas göra cession” (s 115).

Collins drastiska förslag för att tvinga fram en lösning har en parallell nästan hundra år senare. Eli Heckscher uppmanade i en tidningsartikel allmänheten att lösa in sedlar mot guld i mars 1920. Kronan var 44 procent deprecierad mot guldvalutan dollar genom ett förbud mot export av guld. Heckscher påpekade i artikeln att skulle exportförbudet släppas, skulle de som hade löst in sedlar mot guld göra en vinst på 44 procent genom att köpa dollar till den amerikanska guldkursen. Artikeln ledde till en hastig utströmning av guld och begäran från Riksbanken av riksdagen att upphäva inlösensskyldigheten, vilket den också erhö. Heckschers syfte var att få Riksbanken att höja diskontot för att häva inflationen och förbereda en återgång till guld, samt ”för att icke tala om den uppruskning av riksdag och allmänhet” som skulle bli fallet.¹⁶ Heckscher [1926, s 113, fotnot 1] nämner att professor Emil Sommarin fäste hans uppmärksamhet på likheten med Collins uppmaning 1829 kort efter det att hans egen artikel publicerades.

Var Collins analys riktig?

Metallmyntfoten kom att vara i 81 år (1834–1914) med oförändrad inlösenkurs. (Bytet av silver mot guld 1873 skedde till det rådande relativpriset mellan silver och guld.) Stöder eller motbevisar denna utveckling Collins analys? Collins argumentation bestod, som vi sett, av två delar: att soliditeten är avgörande för förtroendet och att detta kan säkras med lagstiftning. Låt mig först beskriva lagstiftningen och därefter diskutera soliditetsargumentet.

När det gällde ny lagstiftning skedde vissa förändringar, men inte så långtgående

de som Collin hade tänkt sig. Riksdagen beslutade 1830 om en förändring i grundlagen för att ge delat ansvar för Riksbanken mellan kung och riksdag, men förslaget föll vid den andra omröstningen vid riksdagen 1834. Samtidigt skapades den första riksbankslagen. I denna fastslogs Riksbankens skyldighet att lösa in sedlarna, men inga mer detaljerade föreskrifter för verksamheten lades fast. Realisationen genomfördes genom en ny myntbestämmningslag 1834 som utfärdades av kung och riksdag gemensamt. Oklarheten med att regeringen, i och för sig på riksdagens uppdrag, var med och fastställde inlösen för riksdagens sedlar kvarstod därmed. År 1851 skrevs inlösensplikten in i regeringsformen i paragraf 72 (där också riksdagens huvudmannaskap fastställdes) som en förstärkning. Därmed hade Riksbanken fått ett grundlagsfäst mål i klartext. Riksbankslagen från 1830 ersattes först 1898 då regeringen fick rätten att utse ordföranden i riksbanksfullmäktige, en strävan till formellt inflytande från regeringens sida som funnits kontinuerligt sedan Karl XIV Johans dagar.¹⁷

Lagstiftningen hade alltså skärpts genom den grundlagsfästa inlösensplikten 1851, men inget av Collins övriga förslag, som syftade till att reglera verksamheten så att inlösensplikten skulle bli hotad, hade införts. Genom att staten under perioden aldrig upplevde nödlägen som kunde locka den att använda Riksbanken är det svårt att utvärdera om dessa ytterligare säkringar hade haft någon effekt.

Ett indirekt test av lagstiftningens roll kom emellertid vid första världskrigets utbrott, när riksdagen grundlagsvidrigt beviljade Riksbanken undantag från inlösensplikten. Riksbanken begärde kort ef-

¹⁶Heckscher [1926, s 113].

¹⁷Denna formella koppling mellan riksbank och regering försvann 1989 i syfte att öka oberoendet från regeringen.

ter krigsutbrottet undantag i förebyggande syfte för att förhindra en spekulativ attack. (Uppenbarligen delade Riksbanken inte Collins åsikt att guldets skulle vara säkrare i allmänhetens händer under ett krig.) Paragraf 72 i regeringsformen ändrades året därpå så att undantag från inlösen beviljades ”där sådant med hänsyn till krig, krigsfara eller svår penningkris prövas oundgängligen nödigt...”.¹⁸ Kontraktiskt kan vi fråga om inlösen hade upprätthållits om Riksbanken hade haft en oberoende direktion. Tydligt är att den allmänna viljan var stark att upplösa inlösenplikten eftersom grundlagen ignorerades utan någon opposition. Med en oberoende direktion bunden av stränga ansvarighetsregler skulle förmodligen direktionen opponerat sig, men vi vet inte om resultatet skulle blivit annorlunda.

Skepsis mot att lagstiftningsvägen åstadkomma ett gott utfall av penningpolitiken framfördes vid riksdagen 1829 av Erik Gustaf Geijer som kallade förslagen att lagstiftningsvägen säkra inlösen för en ”självtvingsmaskin” dömda att misslyckas, istället så gäller att ”rikets ständers kredit i fråga om bank och realisation ej lärer huvudsakligen kunna vila på annat än det förtroende, som de hittills förtjänat”. Liknande invändningar mot den moderna litteraturen som förespråkar en oberoende centralbank har framförts av McCallum [1997]. McCallum exemplifierar med den amerikanska författningen som enligt rimliga tolkningar fastställer en metallmyntfot, men aldrig upphävs. En nutida parallell är Sveriges brott mot Maastrichtavtalet enligt vilket Sverige förbundit sig att delta i EMU. Sammanfattningsvis, Collins förslag om en oberoende centralbank med klara ansvarighetsregler grundat på en analys av incitamentsstrukturen är helt i enlighet med moderna doktriner, men det är fortfarande oklart hur mycket som kan åstadkommas med lagstiftning.

Låt mig övergå till soliditetsargumentet. Även om metallfonden tidvis varierade

de ganska kraftigt under perioden 1834–1914 uppstod aldrig någon spekulativ attack. Detta tyder på att bankens soliditet upplevdes som tillfredsställande. Eftersom inga lagändringar hade kommit till stånd i syfte att hindra staten från att låna i banken fanns det anledning för allmänheten att betrakta statens och Riksbankens affärer som ej helt åtskilda. Därmed tyder allmänhetens förtroende för bankens soliditet på att den också betraktade staten som solvent och alltså ej i behov av att låna i Riksbanken. Den faktiska utvecklingen visar att detta var ett befogat förtroende. Vid återgången 1834 hade Sverige en i det närmaste obefintlig statsskuld. Inte förrän på 1850-talet satte upplåningen fart, då för att finansiera järnvägsinvesteringar, se Schön [1989]. Viss kortsiktig upplåning förekom för att finansiera tillfälliga budgetunderskott. Någon anledning att befara att staten återigen skulle behöva låna i Riksbanken fanns alltså inte. Man kan säga att statsskulden backades upp av tillgångar i form av infrastrukturealkapital. Med andra ord, Riksbankens soliditet var aldrig satt ifråga eftersom statens soliditet inte var satt ifråga.¹⁹

¹⁸ Bestämmelsen kvarstod till 1974 då vi fick en ny regeringsform. Guldmyntfoten upphävdes alltså i Sverige på papperet först 1974. Från och med 1931 beviljade riksdagen årligen undantag för Riksbankens skyldighet att inlösa kronan mot guld. Erik Lindahl undrade syrligt i sin skrift *Spelet om penningvärdet* [1957, s 62] om inflationen utgjorde den svåra penningkrisen.

¹⁹ Enligt den nya skattekalkylteorin för prisnivå så bestäms prisnivån av villkoret att realvärdet av den konsoliderade offentliga sektorns (stat och centralbank) skuld skall vara lika med nuvärdet av förväntade framtida reala budgetöverskott – ett soliditetskrav. En översikt ges i Cochrane [1998] som använder metallmyntfot som ett belysande exempel. Så länge inte centralbanken är fullständigt avskild från statsverket är det den offentliga sek-

Vad är den allmänna uppfattningen idag om likviditetens, respektive soliditetens betydelse för spekulativa attacker? En fast inlösenkurs mot en metall kan jämföras med en fast inlösenkurs mot en utländsk valuta. En vanlig uppfattning idag är att fasta växelkurser inte är möjliga på de fria internationella kapitalrörelserna även med de mest stränga regler för att kringgådda regeringens möjligheter att påverka centralbanken. En tolkning av detta argument är att bristande likviditet, trots god soliditet, gör fasta inlösenkurs-system bräckliga. Under en spekulativ attack minskar valutareserven kraftigt, vilket till slut kan tvinga centralbanken att ge upp försvaret när valutareserven är på upphällningen. Analyserna av de spekulativa attackerna under 1990-talet har emellertid visat att det inte är bristande likviditet som gör systemen bräckliga. De flesta centralbanker har tillräckligt med reserver för att lösa in alla fordringar på sig själv i form av baspengar (Obstfeld och Rogoff [1995]). Skulle dessa inte räcka kan en solid centralbank låna på den internationella penningmarknaden för att fylla på med reserver. Problemet är att penningmängden krymper drastiskt vid en spekulativ attack med skyhöga räntor och kontraktion av hela ekonomin som följd. Ingen regering kan stå ut med detta vilket spekulanterna vet. Det stabiliseringspolitiska ansvaret är ett 1900-talsfenomen som kommit med demokratins införande. Det kan förklara varför fria internationella kapitalrörelser inte knäckte några valutor före första världskriget.²⁰ Collins betoning av soliditeten är alltså helt förenlig med sin tids förutsättningar.

Avslutning

En tolkning av de nära likheterna mellan Collins och dagens förslag om en oberoende centralbank är att de centrala ekonomiska problemen är tidlösa och fundamentala. Bortsett från den tekniska nivån på analysen borde tillräckligt djupa tän-

kare i olika tider komma fram till ungefär samma lösning på ett givet ekonomiskt-politiskt problem. Det faktum att Collins argument i princip är desamma som idag framförs stöder denna tolkning. En annan tolkning är att vad som är den korrekta doktrinen skiftar med omständigheterna. För 25 år sedan hade Collins analys verkat helt passé. Idag har de klassiska ståndpunkterna fått en renässans, men blir kanske återigen passé.

Referenser

- Ahlström, G. [1979], *Studier i svensk ekonomisk politik och prisutveckling 1776–1802*, Lund 1974.
- Ahlström, G. [1989], "Riksgäldskontoret och Sveriges statsskuld före 1850", i Dahmén, E. (red) *Uppläsning och utveckling. Riksgäldskontoret 1789–1989*. Stockholm: Allmänna förlaget.
- Andreen, P. G., [1961], *Politik och finansväsen. Från 1815 års riksdag till 1830 års realisationsbeslut*. Del II:2, Almqvist & Wiksell, Stockholm.
- Berg, C. och L. Jonung, [1998], "Pioneering Price Level Targeting: The Swedish Experience 1931–1937." Riksbanken, kommer i *Journal of Monetary Economics*.
- Brisman, S., [1931], "Tiden 1803–1834." I *Sveriges Riksbank*, del IV. 1931. P.A. Norstedt & Söners förlag, Stockholm.

forts fotnot 19

torns totala resurser i form av både faktiska tillgångar och förväntade framtida budgetöverskott som bestämmer prisnivån. Betydelsen av reda tillgångar – reserver – är av underordnad betydelse. Ett extremexempel är skedelreservfonder med 100 procent reservkvot. Om det kan misstänkas att staten kommer att täcka underskott genom att konfiskera en del av fonden fungerar inte systemet. Fundamentalt sätt är det alltså inte den 100-procentiga reservkvoten som avgör om fonden fungerar utan löftet att inte röra den – alltså fondens soliditet, inte dess likviditet – som är avgörande.

²⁰ Tesen drivs i Eichengreen [1996].

- Cassel, G., [1916], "The Present Situation of the Foreign Exchanges", *Economic Journal*, vol 28, s 62–65.
- Calmfors, L., [1999], "ECB, penningpolitiken och demokratin", *Ekonomisk Debatt*, årg 26, nr 1.
- Cochrane, J., [1998], "A Frictionless View of U.S. Inflation", NBER working paper 6646, kommer i *NBER Macroeconomics Annual* 1999.
- Collin, H. S., [1816], *Afhandling om statsinkomsterna*, eget förlag, Lund.
- , [1822], *Afhandling om grannars skyldighet enligt Sveriges lag, att med hvarandra deltaga i stängels upprättande och underhållande*. Kongl. Academie Boktryckaren Palmblad & C., Upsala.
- , [1829], *Vederläggning af de i frågan om Realisationen gångbara falska begrepp och inrotade fördomar*, Bernh. M. Bredberg, Stockholm.
- Davidson, D., [1931], "Tiden 1834–1860", i *Sveriges Riksbank*, del IV. 1931. P.A. Norstedt & Söners förlag, Stockholm.
- Eichengreen, B., [1996], *Globalizing Capital*, Princeton University Press, Princeton.
- Fregert, K. och L. Jonung, [1996], "Inflation and Switches between Paper and Specie Standards in Sweden 1668–1931: A Public Finance Interpretation." *Scottish Journal of Political Economy*, vol 43, s 444–467.
- Heckscher, E. F., [1926], "Penningväsende och penningpolitik. Från krigsutbrottet till den internationella guldmyntfotens återställelse 1914–1925," i *Bidrag till Sveriges ekonomiska och sociala historia under och efter världskriget*. P.A. Norstedt & Söners förlag, Stockholm.
- , [1943], "Riksgälds. En unik fas i det svenska penningväsendets historia", *Ekonomisk tidskrift*, årg 51, s 235–257.
- Heckscher, E. F., [1949], *Sveriges ekonomiska historia från Gustav Vasa*. Del 2. Bonniers, Stockholm.
- Heyman D. och Leijonhufvud, A. [1995], *High Inflation, The Arne Ryde Memorial Lecture*, Oxford University Press.
- Lindahl, E., [1957], *Spelet om penningvärdet*, Kooperativa förbundets förlag, Stockholm
- McCallum, B., [1997], "Crucial Issues Concerning Central Bank Independence", *Journal of Monetary Economics*, vol 39, s 99–112.
- Montgomery, A., [1934], "Riksdagen och Riksbanken efter 1809", i Edén, N. (red) *Sveriges riksdag*, band 13.
- Obstfeld, M. och K. Rogoff, [1995], "The Mirage of Fixed Exchange Rates", *Journal of Economic Perspectives*, vol 9, 73–96.
- Ohlin, B., [1924], "Kvantitetsteorin i den svenska litteraturen", *Ekonomisk tidskrift*, årg 32, 99–146.
- Persson, M. och C-H. Siven, [1988], "Ekonomporträtt: Pehr Niclas Christiernin", *Ekonomisk Debatt*, årg 16, nr 5.
- Petterson, L., [1989], "Riksgäldskontoret, penningpolitiken och statsstödsystemet under tidigt 1800-tal", i Dahmén, E. (red) *Upplåning och utveckling. Riksgäldskontoret 1789–1989*. Stockholm: Allmänna förlaget.
- Schön, L. [1989], "Svensk statsskuldpolitik genom två hundra år", i Dahmén, E. (red) *Upplåning och utveckling. Riksgäldskontoret 1789–1989*. Stockholm: Allmänna förlaget.
- Wallace, N., [1983], "A Legal Restrictions Theory of the Demand for 'Money' and the Role of Monetary Policy", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Winter.