

Varför fick Riksbanken sedelmonopol?

Gabriel Söderberg*

Författaren är verksam vid Riksbankens avdelning för finansiell stabilitet

Att bara centralbanker kan ge ut kontanter är inte självklart. Privata banker har historiskt gett ut egna sedlar, också i Sverige. Beslutet att bara centralbanken i ett land får ge ut kontanter, så kallat sedelmonopol, togs i de flesta länder under 1800-talet och tidigt 1900-tal. I dag har situationen förändrats och i Sverige används kontanter i mycket liten utsträckning. Detta aktualiserar frågan om Riksbankens roll som utgivare av betalningsmedel och dess förhållande till privata banker i betalningssystemet. Denna artikel handlar om Riksbankens sedelmonopol som infördes 1904. Slutsatsen är att sedelmonopolet ska ses som ett politiskt beslut att tydligt avgränsa utgivningen av betalningsmedel från kommersiell verksamhet, säkerställa allmänhetens tillgång till riskfria betalningsmedel och ge Riksbanken en tillräckligt stark ställning för att kunna garantera penning- och betalningsväsendets stabilitet.

1 Sedelmonopolet är aktuellt igen efter mer än 100 år

Allmänheten i Sverige kan i dag använda huvudsakligen två former av pengar: kontanter utgivna av Riksbanken och digitala pengar som hålls på konton i privata banker. Att kontanter enbart ges ut av centralbanker är inte självklart. Historiskt har privata banker gett ut egna sedlar i många länder, och i Sverige mellan 1831 och 1904. Att centralbanken ska ha ensamrätt på att ge ut kontanter, så kallat sedelmonopol, var ett politiskt beslut som togs i de flesta länder i slutet av 1800-talet och början av 1900-talet. Frågan har fått förnyad aktualitet och studerats internationellt i samband med diskussionerna kring eventuella centralbanksutgivna digitala valutor (Fung 2018, Weber 2014, Weber 2015a, Weber 2015b). I Sverige togs beslut om att ge Riksbanken ensamrätt på att ge ut kontanter, dåtidens huvudsakliga betalningsmedel, 1897 och beslutet verkställdes 1904. Men teknologisk utveckling och ändrade betalningsvanor har i dag lett till att kontanter i Sverige används i mycket liten utsträckning. Frågan om vem som ger ut och har ansvar för allmänhetens betalningsmedel aktualiseras nu därför igen, mer än hundra år efter det att sedelmonopolet infördes. Riksbanken har i samband med detta bland annat börjat undersöka möjligheten att ge ut centralbankspengar i digital form, den så kallade e-kronan.

Denna artikel ger en översikt över centralbankernas sedelmonopol med särskilt fokus på Sverige. Sedelmonopolet är ett omstritt fenomen. Debatten har förts främst av förespråkare för privat utgivna pengar, som menar att sedelmonopolet är ett statligt övertramp på den privata ekonomin (Hayek 1976, White 1984, Dowd 1992). Sedelmonopol infördes också i många olika länder under 1800-talet och början av 1900-talet. De olika ländernas kontext och motivation för sedelmonopolet skiljer sig åt, vilket gör det svårt att ge en uttömmande behandling av ämnet. Avsikten med artikeln är därför inte att ge en slutgiltig tolkning, utan

* Författaren vill tacka Marianne Nessén, Carl-Johan Rosenvinge, Olof Sandstedt, Loredana Sinko och Johanna Stenkula von Rosen för värdefulla synpunkter. De synpunkter som framförs i denna artikel är författarens egna och behöver inte sammanfalla med de synpunkter som finns i Riksbankens direktion.

att ge en översikt samt dra några allmänna slutsatser om likheter mellan när Riksbankens sedelmonopol infördes och dagens situation.

I nästa avsnitt ger jag en kort internationell översikt över sedelmonopol. Den svenska perioden med privat sedelutgivning, 1831–1904, utmärkte sig enligt några forskare för en ovanlig stabilitet jämfört med andra länder. Därför ger jag därefter en översikt över systemet med privat sedelutgivning i Sverige följt av ett avsnitt där jag diskuterar varför det var mer stabilt än i andra länder. Sedan diskuterar jag bakgrunden till införandet av sedelmonopol i Sverige. Slutligen diskuterar jag likheter och skillnader jämfört med dagens situation.

2 Sedelmonopolet i ett internationellt perspektiv

Sedelmonopol infördes vid olika tidpunkter i olika länder (se Tabell 1.). Att jämföra årtal för sedelmonopol mellan olika länder kan dock vara missvisande. I vissa länder fanns nämligen inga privata banker när centralbanken skapades. När sådana senare blev etablerade införde man helt enkelt ingen rätt för dessa att ge ut sedlar. Tabellen visar ändå att Sverige beslutade att avveckla privata bankers rätt att ge ut sedlar förhållandevist sent, 1897, en rätt som de haft sedan 1824 och utnyttjat sedan 1831. Sammantaget varade perioden med privat sedelutgivning i Sverige cirka 70 år.

Tabell 1. År då centralbanker grundades och beslut om sedelmonopol togs

Land	Centralbank grundades	Beslut om sedelmonopol
Österrike	1816	1816
Norge	1816	1818
Danmark	1818	1818
Storbritannien	1694	1844
Frankrike	1800	1848
Belgien	1850	1850
Nederländerna	1814	1863
Spanien	1874	1874
Tyskland	1876	1876
Japan	1882	1883
Finland	1811	1886
Portugal	1846	1888
Sverige	1668	1897
USA	1913	1913 (statligt uppbackade sedlar sedan 1863–1864)
Italien	1893	1926

Källa: Capie m.fl. 1994, sid. 6

Utvecklingen av det moderna centralbanksväsendet skedde i de flesta industrialiserande länder under framför allt 1800-talet och början av 1900-talet. Det är svårt att beskriva varje land här. Därför fokuserar resten av avsnittet på två av de största ekonomierna under denna tid: Storbritannien och USA.

2.1 Sedelmonopolet i Storbritannien

De flesta av de äldsta centralbankerna var privatägda och vinstdrivna (Riksbanken var ett undantag eftersom den redan från 1668 ägdes av staten). De tidiga centralbankerna var alltså konkurrenter till andra banker i det finansiella systemet (Capie m.fl. 1994, sid. 3). Bank of England skapades 1694 som en privatägd bank som bedrev låneverksamhet till både staten och allmänheten i London. Den tog också in inlåning och gav ut papperssedlar. Bank of England var alltså inte vad vi i dag menar med en centralbank. Flera av de principer som vi i dag tar för givet att centralbanker ska följa uttrycktes först teoretiskt. Det gäller också tanken att sedlar ska ges ut separat från kommersiell bankverksamhet. David Ricardo, mer känd för teorin om komparativa fördelar, slog till exempel fast i en postum skrift att Bank of England utförde två funktioner: ge ut sedlar och övrig bankverksamhet (Ricardo 1824). Dessa två, menade Ricardo, borde helt separeras för att kunna garantera ett säkrare penningväsen. Bakgrunden var en allmän debatt i Storbritannien som började under andra halvan av 1810-talet på grund av finansiell instabilitet och inflation efter Napoleonkrigen. Debatten fortsatte under 1840-talet med periodvisa kommittéer som diskuterade hur man skulle åstadkomma ett stabilt penning- och finansväsen. Ungefär hälften av sedlarna gavs ut av Bank of England och resten av mindre banker utspridda i landet, så kallade *country banks* (O'Brien 1997, sid. 595). En slutsats som vann mark var att inflationstrycket berodde på att de mindre bankerna gav ut sedlar. Bank of England hade helt enkelt för liten del av sedelutgivningen för att kunna kontrollera den totala penningmängden. Många *country banks* gick också under i dåliga tider och deras sedlar blev då värdelösa, vilket orsakade stora problem för sedlarnas ägare (Davies 1994, sid. 298). Debatten fokuserade också på att man allt mer ansåg det problematiskt att sedlar skulle ges ut i vinstdrivet syfte. Slutpunkten var Bank Charter Act of 1844, i vilken de mindre bankernas utgivningsrätt kraftigt begränsades så att Bank of England legalt fick ensamrätt att bestämma mängden sedlar i cirkulation. Bank of England hade fortfarande långt till att bli en centralbank i modern bemärkelse. Den var till exempel fortfarande privatägd och hade inga tydligt uttalade principer för hur den skulle agera i kristider. Men Bank Charter Act var en milstolpe för att påbörja avgränsningen mellan centralbanker och kommersiella banker.

2.2 Sedelmonopolet i USA

I USA var frågan om en federal centralbank och federalt utgivna pengar länge kontroversiell. Anledningen var frågan om delstaternas inflytande på penningutgivning, men också en motvilja att koncentrera makt i händerna på en enskild institution (Erickson 2015). Detta hjälper oss att förstå varför det dröjde ända fram till 1913 innan USA skapade en centralbank, Federal Reserve. Större delen av sedlarna gavs före National Bank Act 1863–1864 (som jag beskriver nedan) ut av privata banker som licenserades av delstaterna (Rolnick m.fl. 1998, sid. 106). Mellan 1791 och 1836 gjordes två försök att ge federalt tillstånd till en nationell, privatägd bank, The First och Second Bank of the United States. Men politiska stridigheter gjorde att tillståndet inte förnyades efter 1836. Dessa två banker fungerade inte som centralbanker i modern bemärkelse, utan mer som vinstdrivna banker som gav ut sedlar enligt samma principer som andra banker (Wood 2005, sid. 134). De hade heller inget sedelmonopol.

Efter 1836, och upplösningen av Second Bank of the United States, sågs lagstiftningen över för delstatsbankerna. En bank kunde nu startas utan tillstånd från delstaterna, förutsatt att vissa fastställda kapitalkrav uppfylldes. Sedlarna som gavs ut skulle kunna lösas in mot silver och guld och dessutom skulle bankerna avsätta säkerheter i form av federala eller delstatliga obligationer.

Vid mitten av 1800-talet fanns det drygt 1 500 privata banker som gav ut sedlar i USA (Gorton 2012, sid. 13–19). Dessa sedlar cirkulerade inte bara regionalt utan över hela landet. Varje bank hade därför i regel en stor andel av andra bankers sedlar på sin balansräkning

(Rolnick m.fl 1998, sid. 105). Det överhängande problemet var att sedlar utgivna av olika banker inte var värda lika mycket. Anledningen var troligen att banker hade olika riskprofiler. Som nämndes ovan skulle sedlarna vara uppbäckade av bland annat delstatsobligationer men flera delstater ställde in betalningar på sina skulder, vilket underminerade bankernas säkerhet. Värdet på obligationerna som hölls som säkerhet fluktuerade också. Resultatet var ett mycket opraktiskt system, där handlare tvingades ha särskilda handböcker för att avgöra hur mycket olika sedlar avvek från varandra i värde. Exempelvis kunde en tiodollarsedel utgiven i en delstat vara värd 9,90 dollar i en annan delstat och 9,40 dollar i ytterligare en (Gorton 2012, sid. 22).

Den utlösande faktorn för att införa ett system med federala, statligt uppbäckade sedlar var behovet att finansiera det amerikanska inbördeskriget som började 1861. Det är dock viktigt att poängtera att arbetet med lagstiftningen också hade som centralt mål att lösa de problem som funnits tidigare med de privata sedlarna (Million 1894, sid. 261). Resultatet var National Bank Act som genomfördes i två steg 1863 och 1864. Delstatsbankernas rätt att fritt ge ut sedlar eliminerades och många av dem fick slå igen. En ny kategori av banker skapades, *national banks*. Dessa var privatägda men gav ut sedlar som var lika mycket värda i alla delstater och backades upp av federala statsobligationer. Sedlarnas lika värde byggde alltså på det lagstiftade kravet att de skulle backas upp av statliga, riskfria obligationer. Staten var med andra ord garanten för ett säkert betalsystem, även om en centralbank ännu inte existerade i USA förrän drygt femtio år senare (Gorton 2012, sid. 19).

Under tiden blev en annan form av pengar viktigare: insättningar på transaktionskonton som kunde användas för att betala med checkar. Allmänheten hade nu tilltro till sedlarna, eftersom dessa var uppbäckade av staten, men i sämre tider fanns en tendens till misstro för kontopengarna. Under decennierna efter införandet av de nationella sedlarna inträffade inte mindre än sju kriser där uttagsanstormningar från insättarna – så kallade *bank runs* – var ett centralt element (Gorton 2012, sid. 21–23). En bank run var här synonymt med att allmänheten snabbt ville byta in osäkra bankpengar mot federala sedlar som ansågs säkra. Motivet bakom att skapa en centralbank i USA, med sedelmonopol, var därför i första hand motiverat av behovet att skapa en central *lender of last resort* (Wood 2005, sid. 158). I samband med skapandet av Federal Reserve togs också beslutet att avveckla national bank-systemet och ersätta det med statliga sedlar utgivna av Federal Reserve (Weyforth 1925). Det dröjde dock ända till 1930-talet innan de sista national bank-sedlarna försvann ur cirkulation.

3 Den svenska perioden med privata sedlar 1831–1904

Riksbanken var länge den enda banken i Sverige. Sedelutgivande privata banker tilläts därför av svenska riksdagen 1824 som en medveten strategi för att främja framväxten av ett bank-system i Sverige. Det dröjde till 1831 innan den första privata banken startades. Därefter ökade antalet så kallade enskilda banker för att till sist uppgå till 26 stycken. Bankerna tog emot inlåning från allmänheten, men i mycket begränsad skala. Anledningen var bland annat att äldre tiders ockerlagstiftning satte ett tak på räntorna, vilket gjorde att allmänheten inte fann insättningar särskilt attraktiva. Sedelutgivning var alltså från början de privata bankernas huvudsakliga finansieringskälla (Lilja 2010, sid. 47).

Det svenska systemet 1831 till 1904 har i forskningen lyfts fram som ett särskilt framgångsrikt exempel på privat sedelutgivning (Ögren 2006, sid. 69–70). Men systemet var inte helt privat. Tvärtom var de sedelutgivande bankernas sedlar inlösbare i riksbankssedlar, alltså statliga sedlar, som i sin tur kunde lösas in mot ädelmetall. Riksbanken gav alltså ut sedlar som sedan användes som reserver av de enskilda bankerna på basis av vilken de gav ut egna sedlar. Relationen mellan Riksbanken och de enskilda bankerna hade därför stora likheter med ett tidigt centralbankssystem. Här skiljer Sverige sig från det klassiska exemplet på en

fri banksektor i exempelvis USA innan National Bank Act, som ger ut sedlar på vinstdriven basis utan koppling till statliga pengar. Att mängden privata sedlar i cirkulation under perioder var större än mängden riksbankssedlar berodde i stor utsträckning på att bankerna samlade in dessa som reserver (Engdahl och Ögren 2008, sid. 84). Lagstiftningen ändrades dock när Sverige 1873 i en ekonomisk union med Norge och Danmark anslöt sig till guldmyntfoten. De privata sedlarna skulle nu istället vara inlösbara direkt mot guld (Ögren 2006).

Systemet var dessutom mycket hårt statligt reglerat. Tillstånd att öppna en sedelutgivande bank gavs av staten och utfärdades mycket sparsamt. Lagstiftningen var också klart formulerad för att begränsa vad vi i dag kallar moral hazard: Bankerna skulle organiseras som handelsbolag med obegränsat ekonomiskt ansvar och de skulle inte förvänta sig något statligt stöd under svåra perioder (Jonung 2007 [1988], sid. 5–6.)

Under 1800-talets andra hälft skedde en gradvis förändring, som förändrade förutsättningarna för banksektorn och lade grunden till ett annat betalningsmedel än kontanter. Detta var den så kallade insättningsrevolutionen. 1834 var det totala värdet av insättningar cirka 0,4 procent av BNP, 1913 var det 107 procent av BNP (Lilja 2010, sid. 42). Denna utveckling hänger framför allt ihop med industrialiseringen och ökade inkomster bland hushållen, men en bidragande orsak var en successivt mer liberal finansiell lagstiftning. För det första blev det lättare för nya banker att etablera sig. Från början hade Riksbanken monopol på sedelutgivning i Stockholm, men Stockholms Enskilda Bank tilläts 1856 etablera sig i Stockholm och direkt konkurrera med Riksbanken. Stockholms Enskilda Bank var också innovativ när det gällde att attrahera insättningar (Lilja 2010, sid. 48). 1864 liberaliserades lagstiftningen ytterligare. Det blev ännu lättare att etablera nya banker, banker som aktiebolag tilläts och taket på räntor togs bort. Det senare blev viktigt för att göra insättningar mer attraktiva för allmänheten (Jonung 2007 [1988], sid. 12). Också när det gällde utlåning avtog Riksbankens aktivitet medan de privata bankernas ökade. 1840 lånade Riksbanken ut motsvarande 8 procent av BNP och de privata bankerna runt 2 procent. 1880 var motsvarande siffror 2 procent för Riksbanken och 20 procent för privata banker (Ögren 2010, sid. 85). Överlag började alltså insättningar bli en viktigare finansieringskälla för enskilda banker medan sedelutgivning blev mindre viktig. På 1880-talet hade sedlarnas betydelse som finansieringskälla för bankerna jämfört med insättningar minskat kraftigt (Brisman 1931, sid. 204). Samtidigt började Riksbanken dra sig tillbaka från den kommersiella verksamhet som den historiskt hade ägnat sig åt.

3.1 Den svenska privata sedelutgivningens stabilitet

Som nämnts tidigare har den svenska perioden med privata sedlar lyfts fram som ovanligt stabil. Till skillnad från exempelvis Storbritannien och USA gick inga sedelutgivande banker i konkurs. Olika banksedlar var också lika mycket värda i hela landet och det fanns därför inte samma praktiska problem i handeln som i USA. Skälen till detta var förmodligen flera.

Lokala monopol

De enskilda bankerna hade i stor utsträckning monopol i en region. Sedlarna och den utgivande banken bar också i regel regionens namn. Det innebar att varje bank hade en stabil efterfrågan på sina sedlar och en stabil vinst (Jonung 2007 [1988], sid. 26). Det kan även ha bidragit till att bankerna inte hade något större incitament att ta risker för att öka sina vinster. Den regionala uppdelningen mellan bankerna innebar troligen också att de hade tillförlitlig information om den omkringliggande ekonomin och därför kunde undvika att låna ut pengar till osäkra låntagare. Omvänt kände omgivningen väl till den regionala banken. Man kan också jämföra med USA:s banklagar, där vem som helst efter 1836 kunde öppna en bank utan delstatligt godkännande så länge de uppfyllde grundläggande kapitalkrav (Gorton 2012, sid. 12). Omkring 1850 fanns det därför i USA cirka 1 500 privata banker som gav ut sedlar, vilket kan jämföras med 26 banker i Sverige när det fanns som flest. Det lägre antalet banker, med regionala specialiseringar, kan därför också ha bidragit till att sedlarna inte upplevdes som lika osäkra som i USA.

Obegränsat ekonomiskt ansvar

Bankens ägare var själva ekonomiskt ansvariga för bankens förluster. Detta bidrog sannolikt till en mer riskmedveten styrning av bankernas verksamhet. Det amerikanska systemet hade istället begränsat ekonomiskt ansvar för ägarna (Gorton 2012, sid. 13).

Inlösbarheten i riksbankssedlar

Från 1824 och fram till att guldmyntheten infördes 1873 var de privata banksedlarna inlösbare mot riksbankssedlar (Ögren 2006). Riksbankens trovärdighet bidrog till och var en viktig faktor i de privata sedlarnas trovärdighet som den yttersta garanten för deras värde. Efter det, i samband med guldmyntheten och den efterföljande nya banklagstiftningen från 1874, var bankerna istället tvungna att grunda sin sedelutgivning på guld. I praktiken föredrog bankerna dock att hålla riksbankssedlar istället för guld, vilket tyder på att riksbankssedlar ansågs vara lika säkra som guld (Ögren 2006, sid. 76). Den nära kopplingen mellan de privata sedlarna och riksbankssedlarna, även när den inte existerade i juridisk mening, kan därför ytterligare ha stärkt de privata sedlarnas trovärdighet. I jämförelse var de amerikanska privata sedlarna inlösbare i guld eller silver och sedelutgivningen skulle ha federala eller delstatliga obligationer som säkerhet (Gorton 2012, sid. 13). Problemet var att flera delstater ställde in betalningar på sina obligationer och värdet på bankernas säkerheter berodde också på värdet på obligationerna. Resultatet var att olika sedlar var olika väl uppbackade och de var därför i praktiken inte värda lika mycket (Gorton 2012, sid. 17).

Tydligt avståndstagande från statlig intervention

En möjlighet är att formuleringen i 1824 års banklagstiftning, som fastslog att bankerna inte skulle förvänta sig någon statlig hjälp, kan ha bidragit till att göra bankerna mindre riskbenägna (Jonung 2007 [1988], sid. 27). Trots detta trädde staten vid två tillfällen in och stödde banker i kris: 1857 med Skånes Enskilda Bank och 1878 med Stockholms Enskilda Bank. Det kan därför ifrågasättas, åtminstone efter 1857, hur stor roll lagformuleringen spelade. Det är dock paradoxalt möjligt att de statliga interventionerna ökade förtroendet för de privata sedlarna – genom att demonstrera sin villighet att stödja banker i kris backade staten i praktiken upp de privata sedlarna.

Samarbete mellan bankerna

De enskilda bankerna utvecklade ett system för att kunna lösa in varandras banksedlar. Detta kan ha bidragit ytterligare till stabiliteten (Jonung 2007 [1988], sid. 27). Möjligheten att bygga upp ett sådant samarbete kan återigen ha underlättats av att det fanns så pass få banker.

Sammanfattningsvis fanns alltså flera faktorer som kan förklara varför det svenska systemet med privat sedelutgivning var ovanligt stabilt. Gemensamt för de flesta är att de kan härledas till någon form av statlig reglering eller statlig uppbackning. Det kan därför diskuteras hur privata de privata sedlarna i Sverige verkligen var.

4 Den politiska processen kring sedelmonopolet i Sverige

I Sverige hade vinsten från sedelutgivning, det så kallade seignioraget, en ovanligt viktig roll i diskussionen kring sedelmonopolet. Från 1840-talet fördes en politisk debatt om hur vinsten av sedelutgivningen skulle fördelas. Som beskrevs i avsnittet ovan stod staten för en stor del av de privata sedlarnas trovärdighet och man skulle med dagens terminologi kunna säga att de privata bankerna fick en indirekt statlig subvention. Sedlarna sågs i vilket fall av många som en gemensam samhällsnyttighet. Istället för att vinsten av sedelutgivning skulle tillfalla bankägare borde vinsten därför tillfalla staten argumenterades det under 1860-talet i riksdagsmotioner som avsåg att ge Riksbanken sedelmonopol (Brisman 1931, sid. 195). Frågan

debatterades därefter häftigt under de kommande decennierna. Flera riksdagsförslag lades fram och röstades ner innan det slutgiltiga beslutet 1897. Motståndet motiverades främst med att monopolet skulle hota eller rentav utrota de svenska bankerna (Brisman 1931, sid. 196).

Frågan om sedelmonopolet ledde till att man tillsatte flera olika kommittéer. Den mest omfattande vars betänkande i praktiken låg till grund för det slutgiltiga beslutet var 1881 års utredning (Brisman 1931, sid. 204). Kommittén studerade erfarenheterna av sedelmonopolet i andra länder och jämförde med den svenska situationen. Den noterade också att i stort sett alla länder i Europa redan hade infört sedelmonopol. Det är därför högst troligt att sedelmonopol också sågs som ett nödvändigt steg för att modernisera landet och hålla jämna steg med andra länder. Kommittén bakom utredningen angav dock följande huvudskäl för sedelmonopol:

- *Sedlar ska vara riskfria.* Det betonades att även om de privata sedlarna var relativt säkra så skulle säkerheten vara ännu större om de utgavs av ett enda institut (Bankkomitén 1883, sid. 235).
- *Sedelutgivningen måste ske enhetligt och utan kortsiktigt vinstintresse.* Annars fanns det risk, menade kommittén, att sedelutgivningen blev för stor i goda tider och för liten i dåliga tider (Bankkomitén 1883, sid. 236).
- *Seignioraget är nödvändigt för att finansiera en centralbanks samhällsfunktion så att den inte behöver agera i vinstintresse.* Genom att renodla centralbankens samhällsfunktion och skilja den tydligt från de privata bankernas kommersiella verksamhet fick man större möjlighet att öka sedelutgivningen i dåliga tider för att stabilisera systemet. Ansamlingen av medel till Riksbanken skulle också ge större möjlighet att agera kraftfullt vid behov (Bankkomitén 1883, sid. 237).

Kommittén sammanfattade motiveringen så här: "Dessa enbankssystemets fördelar: större visshet om sedelmyntets inlösbarhet, större trygghet för sedelemmissionens behöriga begränsning, större fasthet och kraft i farliga tider, äro så stora (...) att kommittéen utan meningsskiljaktighet funnit sig böra uppställa organiserandet af en enda sedelutgifvande bank såsom mål för det svenska bankväsendets utveckling" (Bankkomitén 1883, sid. 240).

Sedelmonopolet hörde också ihop med att Riksbanken slutade erbjuda allmänheten räntebärande konton. Dessa var en rest från tiden då det inte fanns någon privat bankverksamhet och Riksbanken bedrev kommersiell bankrörelse med både in- och utlåning (Fregert 2014, sid. 361). Kommittén verkar främst ha sett nödvändigheten av att stänga ner denna verksamhet som en form av riskminimering. För det första fanns risken att man lånade ut till "mindre goda" låntagare och därmed fick en kreditrisk (Bankkomitén 1883, sid. 238). För det andra ansåg kommittén att insättningar i Riksbanken skulle utgöra ytterligare en sårbarhet, i fall insättarna under dåliga tider snabbt ville ta ut sina insättningar. Det är dock troligt att det också fanns ett politiskt motiv här: Genom att se till att Riksbanken inte konkurrerade med privatbankerna i bankverksamheten kunde man blidka deras förespråkare i riksdagen och göra dem mer benägna att acceptera sedelmonopolet.

Kommittén var tydlig med att systemet med privata sedlar hade fungerat utan större problem och varit en viktig faktor i att finansiera landets växande ekonomi. Däremot drog den slutsatsen att detta system inte kunde garantera en tillräcklig stabilitet inför framtiden: "Men den omständigheten att ett hus icke på femtio år brunnit, lärer ej af någon betraktas som fullgod säkerhet för dess brandfrihet...och det halfsekel hvarunder våra banker hållit sig upprätta är ett bevis som ej räcker långt (...)" (Bankkomitén 1883, sid. 271). Slutsatsen var därför att staten hade ett ansvar att se till att riskerna minimerades för samhället i stort: "Skyldigheten att trygga landet mot en sådan hemsökelse är lika stor innan olyckan ännu drabbat oss som den skulle vara efter det vi börjat lida derunder (...)" (Bankkomitén 1883, sid. 271).

5 Slutsats

Den politiska diskussionen kring sedelmonopolet under andra halvan av 1800-talet fokuserade på principerna för det finansiella systemet och centralbankens roll i samhället. Bakgrunden till detta var en framväxande banksektor och en centralbank som tydligare antog karaktären av en offentlig myndighet. Det privata sedelutgivandet i Sverige var mindre kaotiskt än i andra länder. Anledningen var troligen den strama lagstiftningen och Riksbankens roll som en tidig om än outvecklad centralbank. Diskussionen kring sedelmonopolet handlade dock om att garantera långsiktig stabilitet snarare än att snabbt hantera ett akut problem. Detta har likheter med dagens situation, där frågan i första hand handlar om centralbankens möjlighet att garantera ett långsiktigt effektivt och säkert betalsystem.

För 1881 års kommission, vars analys låg till grund för beslutet om sedelmonopol, var intäkterna från sedelutgivningen en central del i att se till att Riksbanken hade en tillräckligt stor inkomst för att kunna ta långsiktiga beslut och ha tillräcklig tyngd i ekonomin. En viktig skillnad mot dagens situation är därför att diskussionerna kring e-kronan inte har handlat om seigniorage, utan främst om nödvändigheten att kunna upprätthålla ett effektivt och säkert betalsystem (Sveriges Riksbank 2017). Troligen förklaras detta av att Riksbanken också har andra intäkter, samt i dag är djupt rotad som en icke-vinstdriven statlig institution. Riksbankens intäkter har dock minskat bland annat på grund av att vi använder färre kontanter. Hypotetiskt skulle det kunna leda till försvagade möjligheter för Riksbanken att uppfylla sin roll i samhällsekonomin (se exempelvis af Jochnick 2015). Detta hänger ihop med att den arbetsfördelning som inträdde i och med sedelmonopolet – de privata bankerna fick ensamrätt på bankverksamhet och Riksbanken fick ensamrätt på att ge ut det primära betalningsmedlet – har eroderats. När det gäller allmänhetens användande av betalmedel liknar alltså dagens situation tiden före sedelmonopolet.

Sammanfattningsvis bör man se det historiska sedelmonopolet som ett politiskt beslut att centralbanken ska ha ett slutgiltigt ansvar för, och nödvändiga medel för att kunna garantera, det finansiella systemets stabilitet. Detta ska ses som en del i en större politisk process, där centralbankerna gradvis tog den form de har i dag – tydligt avgränsade mot vinstdrivna finansiella institut och med ett övergripande samhällsansvar. Sedelmonopolet var därför viktigt för centralbankernas identitet och uppgift i samhället som garant för ett fungerande penning- och betalningsväsen. Detta är fortfarande centralbankens huvudsakliga uppgift, även om verktygen för att åstadkomma det har förändrats sedan sedelmonopolet infördes. Vid tiden för sedelmonopolet var det inte möjligt att förutse att insättningar på grund av teknisk utveckling skulle kunna tränga undan kontanterna. I dag är detta ett faktum och Riksbanken behöver överväga ett digitalt alternativ till sedlar och mynt.

Referenser

- Bankkomitén (1883), *Bankkomiténs underdåniga förslag till förändrad organisation af bankanstalterna*, P. A. Norstedt & Söner: Stockholm.
- Brisman, Sven (1931), "Den stora reformperioden 1860–1904" i *Sveriges Riksbank 1668–1924: Bankens tillkomst och verksamhet*, band 4, P. A. Norstedt & Söner: Stockholm.
- Capie, Forrest, Stanley Fischer, Charles Goodhart och Norbert Schnadt (1994): *The Future of Central Banking: The Tercentenary Symposium of the Bank of England*, Cambridge University Press: Cambridge.
- Davies, Glyn (1994), *A History of Money*, University of Wales Press: Cardiff.
- Dowd, Kevin (1992), *The Experience of Free Banking*, Routledge: London och New York.
- Engdahl, Torbjörn och Anders Ögren (2008), "Multiple paper monies in Sweden 1789–1903: substitution or complementarity?", *Financial History Review*, vol. 15, nr 1, s. 73–79.
- Erickson, David (2015), "Before the Fed: The historical precedents of the Federal Reserve System", webbartikel, 4 december, Federal Reserve History. Tillgänglig på www.federalreservehistory.org/essays/before_the_fed.
- Fregert, Klas (2014), "The Riksbank balance sheet, 1668-2011", kap. 8 i *Historical Monetary and Financial Statistics for Sweden, Volume II: House Prices, Stock Returns, National Accounts, and the Riksbank Balance Sheet, 1620–2012*, red. av Edvinsson, Rodney, Tor Jacobson och Daniel Walström, Ekerlids Förlag: Stockholm.
- Fung, Ben, Scott Hendry och Warren Weber (2018), "Swedish Riksbank notes and enskilda bank notes: lessons for digital currencies", Staff Working Paper no. 27, Bank of Canada.
- Gorton, Gary (2012), *Misunderstanding Financial Crises: Why We Don't See Them Coming*, Oxford University Press: Oxford.
- Hayek, Friedrich (1976), *Denationalisation of Money: An Analysis of the Theory and Practise of Concurrent Currencies*, The Institute of Economic Affairs: Lancing.
- af Jochnick, Kerstin (2015), "Måste Riksbanken gå med vinst? Utmaningar för Riksbankens finansiering", tal på Swedish House of Finance, Stockholm, 23 januari, Sveriges riksbank.
- Jonung, Lars (2000 [1988]), "The economics of private money: private bank notes in Sweden 1831–1902". Forskningsrapport, Handelshögskolan i Stockholm.
- Lilja, Kristina (2010), "The deposit market revolution in Sweden", kap. 2 i *The Swedish Financial Revolution*, red. av Ögren, Anders, Palgrave: Basingstoke.
- Million, John (1894), "The debate on the National Bank Act of 1863", *Journal of Political Economy*, vol. 2, nr 2, s. 251–280.
- O'Brien, Denis (1997), "Monetary base control and the Bank Charter Act of 1844", *History of Political Economy*, vol. 29, nr 4, s. 593–633.
- Ricardo, David (1824), *Plan for the Establishment of a National Bank*, John Murray: London.
- Rolnick, Arthur, Bruce Smith och Warren Weber (1998), "Lessons from a laissez-faire payments system: the Suffolk banking system (1825–58)", *FRB Review*, May/June, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Sveriges riksbank (2017), "Riksbankens e-kronaprojekt", Rapport 1, Sveriges riksbank.
- Weber, Warren (2014), "The efficiency of private e-money-like systems: the U.S. experience with state bank notes", Staff Working Paper no. 15, Bank of Canada.
- Weber, Warren (2015a), "The efficiency of private e-money-like systems: the U.S. experience with national bank notes", Staff Working Paper no. 3, Bank of Canada.
- Weber, Warren (2015b), "Government and private e-money-like systems: Federal reserve notes and national bank notes", Staff Working Paper no. 18, Bank of Canada.

Weyforth, W. O. (1925), "The retirement of national bank notes", *Journal of Political Economy*, vol. 33, nr 5, s. 531–549.

White, Lawrence (1984), *Free Banking in England: Theory, Experience, and Debate, 1800–1845*, Cambridge University Press: Cambridge.

Wood, John (2005), *A History of Central Banking in Great Britain and the United States*, Cambridge University Press: Cambridge.

Ögren, Anders (2006), "Free or central banking? Liquidity and financial deepening in Sweden, 1834–1913", *Explorations in Economic History*, vol. 43, nr 1, s. 64–93.

Ögren, Anders (2010), "The modernization of the national bank of Sweden: The Riksbank", kap. 4 i *The Swedish Financial Revolution*, red. av Ögren, Anders, Palgrave: Basingstoke.