

Bokanmälningar

SOU 1993:20:

Riksbanken och prisstabiliteten

Under 1970- och 1980-talen var den svenska inflationstakten hög. Kring år 1980 ägde flera devalveringar rum utan att följas av några långsiktiga positiva effekter på tillväxt och sysselsättning (kritikerna torde snarare hävda negativa dito). Det svenska penningvärdet har således urholkats till följd av den politik, karaktäriserad av kortsiktiga stimulans effekter, som bedrivits. Dock bör påpekas att bidragande orsaker till de mindre lyckosamma resultaten kan skönjas i de institutionella förhållanden som rådde tillika från omständigheter som härrörde från omvärldens ekonomiska läge (exempelvis svängningar i världskonjunkturen). Vidare har förutsättningarna för penning- och valutapolitiken förändrats avsevärt under den senaste tioårsperioden. Den successiva avvecklingen av kredit- och valutamarknaderna liksom utvecklingen inom EG har föranlett behovet av en granskning av Riksbankens ställning – en bank som av hävd haft att värna penningvärdet. Under tiden från år 1668 till år 1898 hade Riksbanken som sitt främsta åliggande att bibehålla det inländska myntet vid dess rätta och skäliga värde samt hindra och förekomma främmande myntsorters obilliga och egenmäktiga stegrande.

Sålunda tillsattes en kommitté (Riksbanksutredningen) i oktober år 1990 med

uppdrag att analysera Riksbankens ställning och lämna förslag om mål och former för Riksbankens verksamhet i syfte att skapa en klar och ändamålsenlig ram för penningpolitiken. Efter regeringsskiftet byttes ledamöterna i kommittén ut och tilläggsdirektiv avseende frågor om närmandet till EG utfärdades. Kommittén har alltså haft till uppgift att överväga om ändringar i penningpolitikens institutionella förutsättningar kan bidra till bättre måluppfyllelse. Vad man i detta fall syftar på är de eventuella fördelar som kan vara förknippade med en "oberoende" riksbank för att få ner inflationsförväntningarna och på så vis möjliggöra fullföljandet av en låginflationspolitik. Kommitténs betänkande har fått titeln *Riksbanken och prisstabiliteten* (SOU 1993:20).

Trovärdighet och en oberoende riksbank

Det teoretiska resonemang som ligger till grund för förespråkandet av en oberoende riksbank med begränsat ansvarsområde har att göra med s k tidsinkonsistensproblem. Dessa handlar i enkla ordalag om att givet att beslutsfattaren står inför en målkonflikt (exempelvis är tvingad att göra en avvägning mellan inflation och sysselsättning på kort och lång sikt) så kommer denne att ha incitament att avvika ifrån sin annonserade politik. (Givet att allmänheten tror på att den annonserade politiken kommer att fullföljas, så är det i den förenklade enperiodsmodellen rationellt för beslutsfattaren att avvika.) Allmänheten kommer därför att förvänta sig att beslutsfattaren kommer att avvika.

Vi hamnar då i en situation där beslutsfattaren skulle förlora på att inte avvika, varför denne väljer att avvika. Detta förutses av beslutsfattaren så att penningpolitiken bara kommer att "ackommodera" den korrekta förväntade inflationen.

I närvaro av en bakomliggande målkonflikt är prisstabiliseringsnormen förbunden med trovärdighetsproblem. Överbetoningen av inflationsmålet och delegeringen går således ut på att bli av med det incitamentsproblem som bottnar i den bakomliggande målkonflikten.

Det finns även en kontraktsteoretisk lösning på trovärdighetsproblemet som Torsten Persson nämner i sin rapport till kommittén, vilken inte tycks ha inspirerat kommittén nämnvärt. Denna går ut på att man utformar ett kontrakt mellan statsmakterna och centralbanken där centralbanksledningen ges belöningar eller utsätts för sanktioner som är direkt proportionella mot den realiserade inflationstakten. Ett sådant kontrakt skulle åtminstone i princip helt kunna eliminera trovärdighetsproblemen utan att man för den skull behöver kompromissa bort möjligheterna att stabilisera sysselsättningen.

Frågan är om inte den teoretiska litteraturen om tidsinkonsistensproblemet främst visar att handling alltid är att föredra framför utfästelser. Trots detta förespråkar somliga tydligare deklARATIONER med hänvisning till trovärdighetsproblemet. Denna till synes paradoxala slutsats torde ha att göra med att man i dagligt tal med trovärdighet avser en egenskap hos aktörerna, medan man i den ekonomiska analysen syftar på egenskapen hos en viss politik (strategi).

Centralt i denna analys är frågan om hur allmänheten bildar sina förväntningar om framtida penningpolitik, och huruvida ändringar i nuvarande lagstiftning som berör Riksbanken kommer att leda till en bättre måluppfyllelse eller ej. Bättre måluppfyllelse syftar på de trovärdighetsproblem som bottnar i politiska incitamentsproblem över tiden och som resulterar

i en högre inflation än vad man initialt önskade. Det gäller emellertid i detta sammanhang att definiera klart vad som avses med trovärdighet.

Om man definierar en trovärdig politik som en politik som allmänheten förväntar sig kommer att ligga fast och fullföljas, så är det tämligen uppenbart att inte endast Riksbankens ställning påverkar hur pass trovärdig dess annonserade politik är, utan kanske i än högre grad politikens förutsättningar att bli lyckosam givet samhällsekonomiska och finanspolitiska betingelser (förväntningar om vilken finanspolitik som mest sannolikt kommer att bedrivas givet ekonomins tillstånd).

Således avses med en politik som står i överensstämmelse med allmänhetens förväntningar, en politik som är förenlig med politikernas incitament i varje situation. Riksbanken som institution kan vara trovärdig (aktören), men varje politisk inriktning de väljer att bedriva är inte i och med det trovärdig (strategin). Ett svidande exempel på detta torde förra höstens erfarenheter vara. Om ekonomiska aktörer inte förväntar sig (finner det som sannolikt) att politiken kommer att fullföljas, hjälper det inte att Riksbanken är oberoende och försvarar kronan till varje pris. (En alternativ tolkning är att Riksbanken inte var tillräckligt oberoende). Vad jag här vill poängtera är att en oberoende riksbank kan underlätta genomdrivandet av en "trovärdig politik", men den löser inte hela problemet.

Riksbanksutredningens förslag

Kommittén föreslår att ansvaret för penningpolitiken skall delegeras till en "oberoende riksbank" för att åstadkomma en bättre måluppfyllelse. Den demokratiska kontrollen skall tryggas genom att Riksbanken även fortsättningsvis skall vara direkt underställd riksdagen. Mer explicit föreslår de att:

– Riksdagen skall ange mål och ge andra

föreskrifter i penning- och valutapolitiska frågor genom lag.

- Målet för Riksbanken skall vara att värna penningvärdet, vilket har en klar koppling till Riksbankens huvudsakliga ansvarsområde, att tillhandahålla betalningsmedel. Detta enda mål skall skrivas in i Riksbankslagen.
- Riksbanken skall självständigt kunna förfoga över de penningpolitiska styrmedlen, varför man föreslår att statens upplåningsmöjligheter i banken begränsas.

För att främja kontinuitet och långsiktighet föreslås att sju fullmäktigeledamöter väljs av riksdagen för en sjuårig mandatperiod genom successiva val. För att ytterligare stärka oberoendet sätts restriktioner på vem som är valbar.

Kommitténs analys

Betänkandet inleds med en sammanfattning. Därefter redovisas förslag till lagar om ändring i regeringsformen, riksdagsordningen, Lagen om Sveriges riksbank, samt i Lagen om statens upplåning. Härvid ges läsaren möjlighet att läsa lagens nuvarande lydelse samt föreslagen lydelse. De paragrafer som berörs rör bland annat restriktioner för valbarhet till fullmäktig, att målet att värna penningvärdet skrivs in i lagtext, samt frågan om statens upplåning i banken (restriktioner på denna).

I sju kapitel redogörs utförligt för Riksbankens verksamhet, för problem i stabiliseringspolitiken samt för senare tids forskning på området. Man behandlar vidare svenska och internationella erfarenheter liksom utvecklingen inom EG. Slutligen följer två kapitel med överväganden och förslag, och författningsförslag med specialmotivering. Betänkandet innehåller även tre bilagor, däribland en expertrapport av Torsten Persson.

Kommittén har så vitt jag kan se uppfyllt utredningens direktiv i så måtto att

alla de frågor som skall behandlas har behandlats. Detta har emellertid gjorts så pass utförligt att ett flertal upprepningar av resultat och teorier uppkommer. Jag rekommenderar därför den som önskar få en mycket god täckning av materialet (utan att läsa helheten) att ta del av Torsten Perssons rapport samt författningsförslag med kommentarer (kapitel 10).

Kapitel två om Riksbankens organisation och funktioner liksom kapitel fem om svenska erfarenheter tycker jag lämpar sig bra för undervisning. De är klart och redigt skrivna utan att vara alltför utförliga, men ger likväl läsaren värdefulla insikter om Sverige och penningpolitik. Även kapitel sju om utvecklingen i EG kan rekommenderas för den som är särskilt intresserad av fakta på detta område.

Det man saknar i betänkandet är en klarare teoretisk diskussion av problemen. Kommittén verkar på basis av vissa empiriska observationer och den teori som redogörs för av Torsten Persson i dennes rapport ha tagit ställning för en mer oberoende centralbank, och då man inte säkert vet vilka faktorer hos oberoendet som lett till de empiriska observationerna tycks man ha dragit slutsatsen att det är bäst att använda sig av alla "ingredienserna".

Empiri

Den empiri som kommittén grundar sina slutsatser på är synnerligen intresseväckande. Man kan nämligen konstatera att vissa länder har lyckats att föra en låginflationspolitik, trots att denna linje enligt Torsten Persson är förknippad med trovärdighetsproblem. Skälet till detta är att kostnaderna att öka inflationen vid en låg inflationsnivå är tämligen små i förhållande till de kortsiktiga stimulanseffekterna på ekonomin. Vidare är det länder med oberoende centralbanker som har lyckats med låginflationspolitiken. Här bör dock poängteras att oberoendet ser

olika ut även i dessa länder.

Kapitlet om internationella erfarenheter i betänkandet diskuterar dels kriterier på oberoende, dels hur det ser ut i andra länder. Möjligheten att uttala sig om empiriska samband mellan oberoende och inflationstakt försvåras av det faktum att oberoendet inte är ett endimensionellt begrepp. Olika klassificeringar har gjorts men inget entydigt samband har kunnat fastslås. Däremot kan man konstatera att de som lyckats bäst, Tyskland och Schweiz, har de mest oberoende centralbankerna, medan de som har minst oberoende centralbanker har lyckats betydligt sämre, nämligen Storbritannien och Italien.

En intressant undersökning av Weber [1992] nämns där oberoendet delats upp i politiskt och ekonomiskt. Han finner ett klart samband mellan oberoende med avseende på upplåningsbestämmelserna och inflationstakten. Däremot saknas stöd för ett entydigt samband mellan politiskt oberoende (definierat som målformulering, frånvaro av direktivrätt för regeringen, längre mandatperioder med mera) och inflation i denna undersökning. Kommittén tar dock ställning för att det politiska oberoendet är betydelsefullt på längre sikt med hänvisning till extremfallen Tyskland respektive Italien samt det faktum att det finns ytterligare förklaringsfaktorer till inflationens nivå och dess variabilitet. Olika länder berörs av skilda typer av störningar beroende på hur integrerade de är i världsekonomin och hur specialiserade de är i sin produktion.

Valbarhet till fullmäktig

Kommittén har föreslagit att restriktionerna på valbarhet till fullmäktig skall utökas (här kan nämnas att fullmäktig ej får vara ledamot av riksdagen, anställd i regeringskansliet eller anställd centralt av ett politiskt parti eller, i fråga om fullmäktig som valts av riksdagen, vara anställd i

Riksbanken). De hävdar att det även vid en modell med icke-heltidsanställda fullmäktigeledamöter bör strävas efter att utse personer som är lämpliga för detta uppdrag i kraft av sin personliga kompetens, snarare än att de representerar en viss intressegrupp eller ett politiskt parti. Eftersom ledamöterna inte skall ta emot instruktioner från instanser utanför Riksbanken förefaller det enligt kommittén lämpligt att söka efter kandidater, som inte har starka bindningar till intressegrupper. Mot detta vänder sig de socialdemokratiska ledamöterna Bergkvist och Gradin i en reservation. De framför att politiskt oberoende inte med nödvändighet är positivt i sig och beklagar därför att den svenska diskussionen till stor del handlat om just politiskt oberoende. De anser tvärtom att riksdagsledamöter utgör en bra rekryteringsbas för riksbanksfullmäktige.

Vad man här bör fråga sig är om det finns någon stringent och empiriskt hållbar teori som stöder ändringarna i 33§ Lagen om Sveriges riksbank. Om det finns en sådan teori är den inte redogjord för i betänkandet. Det jag har funnit är vissa spekulationer om möjliga förtroendeproblem som kan uppkomma på grund av partipolitisk färg, men inga entydiga slutsatser. Det är förvisso ett rimligt krav att hävda att "person skall anses olämplig som fullmäktig om han/hon innehar en befattning eller har ett uppdrag som kan skada förtroendet för Riksbanken", men att en person med gott politiskt anseende (det kan kanske finnas sådana) skulle skada förtroendet synes mindre välbetänt.

Slutlig kommentar

De slutsatser jag kan dra utifrån det material som kommittén presenterat rör dels betydelsen av allmänhetens förväntningsbildning för ett lyckosamt genomdrivande av den ekonomiska politiken, dels Riksbankens ekonomiska oberoende. Givet

att Riksbanken delegerats ansvaret för penningpolitiken, finns det både teoretiskt och empiriskt stöd för att kontroll över penningmängden är nödvändig för att förhindra inflation på lång sikt, varför restriktioner på statens upplåning i banken synes motiverade. Detta torde även påverka allmänhetens förväntningar om framtida inflation. Vad som vidare är av betydelse för allmänhetens förväntningsbildning är vilka incitament riksbanksledningen har för att värna penningvärdet. Här synes ansvarsfrågan för penningpolitiken vara betydligt väsentligare än vaga teorier om nackdelar av att ha politiskt belastade personer. Den kontraktsteoretiska lösning som tidigare nämnts verkar lovande, men är kanske svår att tillämpa i praktiken.

*Civilekonom SUSANNA SÅLLSTRÖM
Nationalekonomiska institutionen
vid Handelshögskolan i Stockholm*

Referenser

Weber, A, [1992], "Monetary Policy in Europe: Towards a European Central Bank and One European Currency". Stencil.