

THOMAS OLOFSSON
LARS TOBISSON

Riksbanken och prisstabiliteten

En mer oberoende riksbank med prisstabilitet som mål skulle öka möjligheterna att uppnå de samlade ekonomisk-politiska målen. Prisstabilitetsmålet skulle kunna säkras utan att andra mål som full sysselsättning åsidosätts. Längre och överlappande mandatperioder för fullmäktige i Riksbanken och ett av riksdagen lagfäst mål om att banken skall värna penningvärdet är några av Riksbanksutredningens förslag som syftar till att etablera trovärdighet för låginflationpolitiken. I denna artikel presenterar Thomas Olofsson och Lars Tobisson huvuddragen i Riksbanksutredningens överväganden och förslag.

Bakgrunden

Försöken att uppnå en varaktigt låg och stabil inflationstakt i Sverige har under de två senaste decennierna misslyckats. Detta har inte kompensrats av framgångar på andra områden som t ex stabil hög sysselsättning eller snabb tillväxt. Tvärtom har utvecklingen även på dessa områden varit sämre än under tidigare perioder. Kring 1980 genomfördes flera devalveringar, och under senare år har kronan utsatts för upprepade spekulativa attacker. För att försvara växelkursen har Riksbanken då tvingats till drastiska om än temporära höjningar av räntenivån. Den 19 november 1992 måste den fasta kronkursen överges.

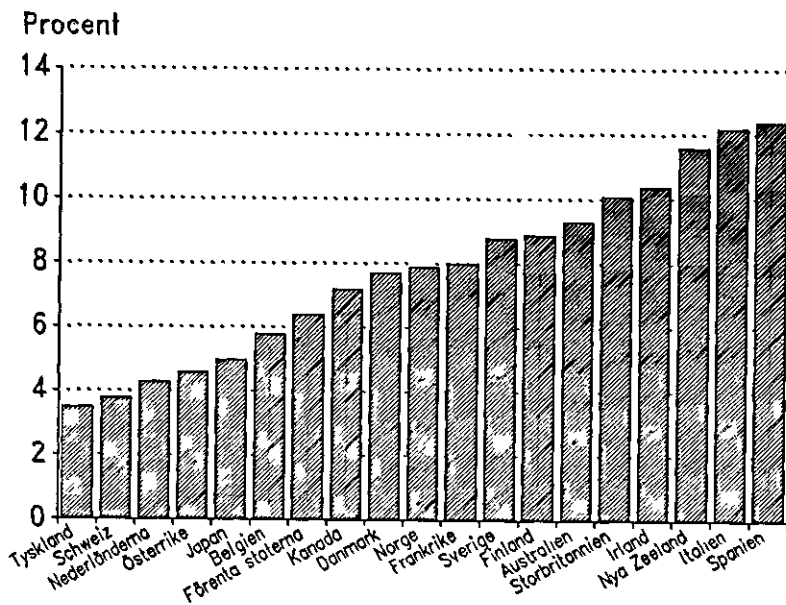
I *Figur 1* redovisas inflationstakten under perioden 1973–1991 för de största in-

dustrialiserade länderna. Det framgår att Sverige tillhör de länder som inte klarat prisstabilitetsmålet. Inflationens skadeverkningar är välkända men förtjänar ändå att påminnas om. Prismekanismen och därmed ekonomins funktionsförmåga försämras vid inflation, vilket negativt påverkar förutsättningarna för tillväxt och välbästand. Flera av de missbedömningar och felinvesteringar som gjordes under 1980-talet hade sannolikt inte blivit gjorda med en lägre inflationstakt. Inflationen omfördelar också inkomster och förmögenheter på ett godtyckligt sätt och ger upphov till sociala orättvisor. Prisstabilitet är således ett angeläget mål för penningpolitiken både från effektivitets- och fördelningssynpunkt förutom att det är nödvändigt för att stabiliseringspolitiken skall lyckas.

Den fasta växelkursen utgjorde ett sk mellanliggande mål i den överordnade ambitionen att värna penningvärdet. I och med beslutet att tills vidare låta kronan flyta är inte penningpolitiken längre bunden till försvaret av den fasta växelkursen. Beslutet att släppa kronans knytning till eucn var emellertid inte ett uttryck för att strävan mot en låg inflationstakt hade övergivits. Den fasta växelkursen blev helt enkelt omöjlig att upprätt-

THOMAS OLOFSSON är kansliråd vid Finansdepartementet med ansvar för bl a penning- och valutapolitiska frågor och var sekreterare i Riksbanksutredningen. LARS TOBISSON är vice partiordförande och ledare för den moderata riksdagsgruppen och var ordförande i Riksbanksutredningen.

Figur 1 Inflationstakten i ett antal länder 1973–1991.



Källor: OECD Historical Statistics och OECD Economic Outlook, olika år.

hålla. Det överordnade målet kvarstår dock. De trovärdighetsproblem som är förknippade med att uppnå en stabil och låg inflationstakt har emellertid förstärkts i och med att det inte längre finns en enkel och tydlig bindning av penningpolitiken. Bytet av växelkurssystem gör det därför än mer angeläget att stärka tilltron till den långsiktiga låginflationspolitiken.

Riksbanksutredningens uppdrag var att överväga om ändringar i penningpolitikens institutionella förutsättningar kunde bidra till bättre måluppfyllelse. Det fanns även andra skäl att se över Riksbankens ställning. Dels har förutsättningarna för penning- och valutapolitiken förändrats, dels har utvecklingen inom den Europeiska gemenskapen (EG) tillsammans med den svenska medlemsansökan aktualiserat en översyn av konsekvenserna för svensk del.

Efter det att utredningens direktiv utfärdats har valutasamarbetet i Europa ut-

satts för påfrestningar och det fasta växelkurssamarbetet har i praktiken tills vidare upphört. Osäkerheten om den fortsatta utvecklingen av valutasamarbetet har ökat. Det kan således konstateras att även om ratificeringsprocessen inom EG fortsätter, är takten för genomförandet av den planerade valutaunionen fortfarande osäker. Utredningen har valt att utforma sina förslag med sikte på nu rådande förhållanden i Sverige. Förslagen är emellertid enligt utredningens bedömning sådana att en svensk anslutning till EG/EU och där förekommande samarbete på det monetära området inte onödigtvis försvåras eller fördröjs.

Om Sverige inte skulle bli medlem i EG eller i den planerade valutaunionen, ställs inga krav på förändringar av den svenska penningpolitiska lagstiftningen till följd av beslut eller överenskommelser mellan EG-länderna. Däremot blir kraven större på att de svenska förutsättningarna är till-

räckligt goda för att vi på egen hand skall uppnå prisstabilitet. Behovet av förtroendeskapande åtgärder, däribland institutionella förändringar, blir större för Sverige utanför än som medlem i EMU.

Utredningen tillsattes av den socialdemokratiska regeringen våren 1991. Efter regeringsskiftet fick utredningen nya ledamöter och en parlamentarisk sammansättning. Utredningen redovisade sitt betänkande, *Riksbanken och prisstabiliteten*, den 4 mars 1993. De två socialdemokratiska ledamöterna i utredningen reserverade sig mot slutsatserna i betänkandet. I denna artikel vill vi redovisa huvudidéerna och de viktigaste förslagen i utredningen.

Riksbankens ställning i dag

Riksbanken har under det senaste årtiondet både formellt och faktiskt när det gäller penningpolitikens utformning fått en mer självständig ställning. Ordföranden i fullmäktige utses inte längre av regeringen utan av och bland de av riksdagen valda ledamöterna. Den tidigare ofta förekommande ordningen att statssekreteraren i Finansdepartementet ingått i fullmäktige – t o m som ordförande – har övergivits. Riksbankschefen väljs inte längre direkt av riksdagen omedelbart efter ett ordinarie riksdagsval, utan av övriga fullmäktigeledamöter och då för en mandatperiod om fem år. Efter regeringsskiftet hösten 1991 byttes således inte riksbankschefen ut, vilket kunde ha förväntats ske med den ordning som gällde tidigare.

Flera faktorer ligger bakom det ökade oberoende som Riksbanken i praktiken fått under senare år, tex en förändrad penningpolitisk miljö, inhemska och utländska erfarenheter samt modern nationalekonomisk forskning. De allokeringpolitiska uppgifter, tex att förse bostadssektorn med billiga krediter, som kreditpolitiken hade under den period då Riksbanken använde reglerande medel har

försvunnit. På den marknadskonforma penningpolitik som numera tillämpas ställs nya krav på snabbhet och flexibilitet, vilket har gjort det naturligt att den hanteras på ett självständigt sätt av Riksbanken. Rent faktiskt har därför bankens oberoende successivt ökat.

Riksbankens ställning är i vissa avseenden, tex på det valutapolitiska området, ovanligt självständigt. Samtidigt utmärks emellertid banken i andra avseenden av ett tydligt politiskt beroende. Detta gäller främst formerna för val av fullmäktige och mandatperiodens längd. Eftersom riksdagen utser sju av åtta ledamöter i fullmäktige och det därvid inte finns något hinder emot att utse riksdagsledamöter till dessa uppdrag, finns det ett klart politiskt samband mellan riksdagen och Riksbanken. Mandatperiodens längd på tre år, som överensstämmer med riksdagens valperiod, gör också att förändringar i riksdagsmajoriteten får direkt genomslag på fullmäktiges sammansättning. Det kan således ske väsentliga penning- och valutapolitiska förändringar som en följd av ändrade majoritetsförhållanden i riksdagen. I praktiken kan även en regering påverka Riksbankens beslut under förutsättning dels att regeringspartierna förfogar över en majoritet i fullmäktige och försöker utnyttja detta för sina syften, dels att fullmäktigeledamöterna är mottagliga för sådan styrning.

Trovärdighet och måluppfyllelse

De senaste årtiondenas erfarenheter och forskning har påvisat ett antal mekanismer som försvårar uppnåendet av de mål politiken syftar till. I de följande två avsnitten görs ett försök att sammanfatta utredningens uppfattning om de viktigaste förändringarna i synen på stabiliseringspolitikens förutsättningar som är av relevans för utredningens förslag till ändringar av penningpolitikens institutionella

ramar.¹ För att en ekonomisk-politisk strategi skall bli framgångsrik måste den bli vara *trovärdig*, dvs allmänheten måste förvänta sig att den kommer att ligga fast och fullföljas. I annat fall kommer allmänhetens ekonomiska beslut att kullkasta eller försvåra måluppfyllelsen. I det korta perspektivet kan det finnas motiv för statsmakterna att avvika ifrån den långsiktiga strategin. Då allmänheten inser att det existerar sådana motiv, ändras förutsättningarna för politiken så att den långsiktiga strategin kanske inte kan fullföljas. Om förväntningarna hos allmänheten är inställda på att tex inflationen i framtiden blir högre än vad statsmakterna deklarerat, blir det omöjligt eller kostsamt att uppnå låg inflation. Förekomsten av kortsiktiga incitament för statsmakterna att avvika ifrån sitt eget långsiktiga låginflationsmål kan således leda till högre inflation även i det korta perspektivet, utan att det uppstår några vinster i form av exempelvis lägre arbetslöshet.

Den ekonomiska situationen vid varje tidpunkt påverkas av tidigare fattade beslut. Om dessa fattas med hänsyn till i huvudsak kortsiktiga vinster, uppstår lätt oavsedda långsiktiga effekter. Även om det vid en tidpunkt då det råder ekonomisk balans kan framstå som motiverat att göra avkall på tex inflationsmålet för att söka höja sysselsättningen på kort sikt, kan en sådan politik vara ogynnsam i ett längre perspektiv och leda till en permanent högre inflation utan bestående sysselsättningsvinster – snarare finns risk för att arbetslösheten på sikt blir högre. Om en trovärdig låginflationspolitik kan etableras så att allmänhetens förväntningar är inställda på att några avsteg från denna inte görs, kan å andra sidan en permanent låg inflation uppnås utan några kostnader i form av högre arbetslöshet.

En trovärdig ekonomisk-politisk strategi kan uppnås på flera sätt. De politiska beslutsfattarna kan tex bygga upp ett förtroendekapital som gör att allmänheten litar på att strategin kommer att ligga fast,

även om det kortsiktigt kan finnas motiv att avvika från denna. Ett annat, kompletterande, sätt är att utforma den ekonomiska politikens institutionella förutsättningar så att måluppfyllelsen underlättas. Institutionella förändringar kan inte ensamma lösa trovärdighetsproblemet, men i den mån de kan förbättra måluppfyllelsen finns det skäl att genomföra sådana reformer.

Oberoende centralbank och prisstabilitet

Ett sätt att försöka etablera en trovärdig låginflationspolitik är *dels* att delegera penning- och valutapolitiken till en oberoende centralbank, *dels* att ge den i uppdrag att försvara penningvärdet. Denna väg att uppnå trovärdighet har uppmärksamats alltmer i den internationella debatten och har de senaste åren analyserats i den ekonomiska forskningen. Förväntningar om att en deklarerad låginflationspolitik skall överges kan skapa höga kostnader för att genomföra politiken eller t o m tvinga fram en ändring av den. En oberoende centralbank med klar målsättning blir mindre benägen att tillmötesgå statsmakternas kortsiktiga önskemål. Den innebär därmed en form av bindning till en låginflationspolitik, som kan ersätta eller stärka andra bindningar som fast växelkurs eller internationella åtaganden.

De bärande principerna vid en delegering av penningpolitiken är att centralbanken ges kontroll över de penningpolitiska styrmedlen och en oberoende ställning, så att de beslutande politiska instanserna inte har någon instruktionsrätt utöver det uppdrag som ges av målet för

¹ En översikt av den teoretiska och empiriska forskningen och en litteraturförteckning finns i Persson [1993]. De stabiliseringspolitiska frågor som behandlas här har tidigare diskuterats i *Ekonomisk Debatt*, se tex Agell & Vredin [1991] och Hörngren [1991].

centralbanken. De incitamentsproblem man vill lösa innebär att penningpolitiken eller valutapolitiken tenderar att bli för expansiv – både i genomsnitt och vid fel tidpunkt. Målet för den oberoende centralbanken bör därför speciellt betona inflationsbekämpningen. Detta mål bör vara offentligt och lagfäst. Om målet är lätt att ändra, kan misstanken uppstå att statsmakterna ändå frestas att överge låginflationspolitiken genom att helt enkelt ändra målet för centralbanken. Incitamentsproblemen skulle i sådana fall kvarstå.

Ett klart ändamål för centralbankens verksamhet och en oberoende ställning för centralbanken förutsätter varandra. Ett verksamhetsmål är nödvändigt för att verksamheten i en oberoende centralbank skall kunna utvärderas och ledningen hållas ansvarig. Detta är viktigt, inte minst för den demokratiska kontrollen. Oberoendet är nödvändigt för att ett ändamål skall vara meningsfullt. Om statsmakterna har möjlighet att instruera ledningen för centralbanken hur penningpolitiken skall bedrivas, blir ju inte penningpolitiken *de facto* delegerad och ett aldrig så välspecificerat mål meningslöst.

Grundläggande för en meningsfull delegering är att centralbanken fritt skall kunna besluta om hur de penningpolitiska instrumenten skall användas. För att öka trovärdigheten för att centralbankens ledning skall fatta beslut som befrämjar prisstabiliteten på lång sikt bör mandattiderna vara relativt långa och ledningen bör inte kunna avsättas annat än om uppdraget missköts. För att minska misstanken att centralbanken skall falla undan för rent politiska påtryckningar bör den vara fristående från regeringsmakten. Och för att minska risken att budgetunderskott finansieras med sedelpressarna bör rätten att låna till statsmakten begränsas, så att centralbanken ges reella möjligheter att kontrollera likviditeten i ekonomin på ett sådant sätt som är förenligt med en långsiktigt låg inflationstakt.

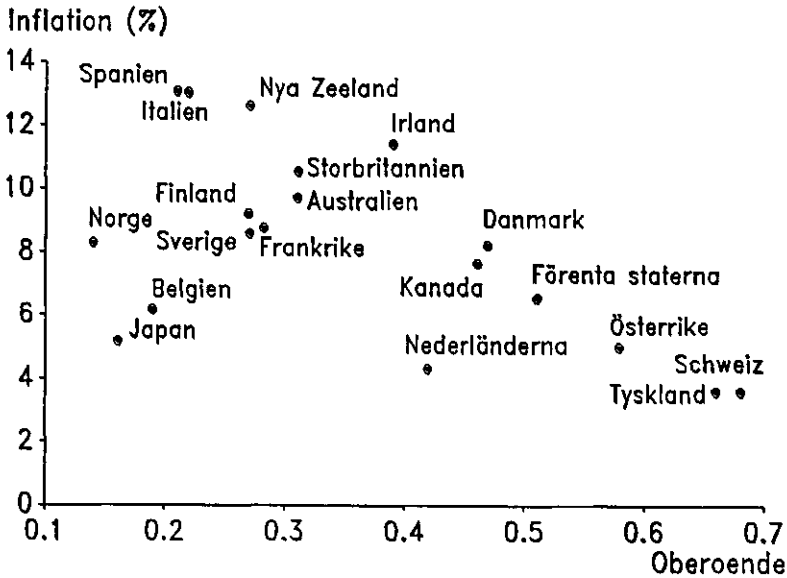
Vilka konsekvenser får en delegering av penningpolitiken till en oberoende centralbank med ett välspecificerat inflationsmål på de ekonomisk-politiska målen? Enligt den teoretiska forskningen är följande effekter sannolika:

- *Lägre inflationstakt.* Detta resultat följer av diskussionen ovan om att en trovärdig låginflationspolitik lättare kan etableras.
- *Oförändrad långsiktig sysselsättningsutveckling.* Som konstaterats ovan finns det en utbredd samsyn att den samlade produktionens och sysselsättningens utveckling på lång sikt i huvudsak är oberoende av inflationstakten.
- *Möjligen en mindre variabel inflations-takt och en mer variabel sysselsättning.* Även om den långsiktiga sysselsättningsutvecklingen inte är beroende av inflationen, finns det ett samband mellan arbetslöshet och inflationstakt i ett kort perspektiv. Den teoretiska forskningen tyder på att en konsekvent tillämpad inflationsnorm kan leda till större variationer i arbetslösheten, om penningpolitiken inte ges tillräcklig flexibilitet vid exempelvis kostnadsbetingade ekonomiska störningar (utbudsstörningar). Spegelbilden av detta blir då en mer stabil inflationstakt.

Empiriska erfarenheter

Strävan att genom ett stärkt oberoende för centralbanken förbättra den ekonomisk-politiska måluppfyllelsen knyter an till erfarenheterna från de länder som bäst lyckats etablera en trovärdig låginflationspolitik. Studier av sambandet mellan centralbankens oberoende och det stabiliseringspolitiska utfallet ger stöd för tanken att en självständig ställning för centralbanken förbättrar möjligheterna att uppnå en låg och stabil inflationstakt. Dessa studier gör inte anspråk på att ha löst alla metodologiska problem med att empiriskt belägga sådana samband. Re-

Figur 2. Samband mellan inflationstakt (1973–1989) och oberoende i tre olika studier.



Källa: Cukierman [1992].

sultaten måste därför tolkas med försiktighet; studierna ger inte några bevis för hur kausalsambanden ser ut. De är dock relativt samstämmiga och pekar på att det finns vinster att uppnå med en delegering av penningpolitiken till en oberoende centralbank.

I Figur 2 redovisas inflationstakten i ett antal länder tillsammans med ett index över graden av oberoende som respektive lands centralbank åtnjuter. Den rangordning som redovisas i diagrammet är gjord av Cukierman [1992]. Andra studier, som redovisas i utredningen, skiljer sig något när det gäller bedömningen av de enskilda ländernas inbördes rangordning, men den allmänna bilden är entydig: *en högre självständighet*, som den mäts av ovannämnda index, hänger klart samman med en *lägre inflationstakt*. Resultaten är också samstämmiga när det gäller variabiliteten i inflationstakten: *högre självständighet* är förenad med en mer *stabil inflationstakt*.

Bilden är annorlunda när det gäller ef-

fekterna på det realekonomiska utfallet som sysselsättning eller tillväxt. Det finns inget tydligt samband mellan oberoende och tillväxtens nivå eller variabilitet och arbetslöshetens nivå eller variabilitet. Det går således inte att empiriskt visa att det uppstår några kostnader av en mer oberoende centralbank, även om teorin antyder att så skulle kunna vara fallet.

I Torsten Perssons bilaga till Riksbanksutredningen görs ett försök att identifiera vilka faktorer i centralbankens ställning som är avgörande för inflationsutfallet. De studerade länderna kan delas in i två grupper. En "låginflationsgrupp", Schweiz, Nederländerna, Tyskland och Österrike, med en genomsnittlig inflation under 5 procent, och en "höginflationsgrupp" med en genomsnittlig inflation över 10 procent. De indikatorer på centralbankens självständighet som särskilt starkt tycks samvariera med inflationsutfallet är att lagstiftningen inte i något av låginflationsländerna kräver att centralbanken måste inhämta godkännande från

regeringen för en ändrad penningpolitik, medan alla höginflationsländerna har ett lagfäst krav på godkännande. Ingen av centralbankerna i låginflationsländerna köper statsobligationer på primärmarknaden, medan alla höginflationsländernas centralbanker opererar på denna marknad. Mönstret är nästan lika tydligt när det gäller mandatperioderna för centralbanksledningen: alla låginflationsländerna utnämner sina centralbankschefer för en period längre än 5 år, medan detta bara gäller ett av höginflationsländerna (Italien). Mandatperioden för medlemmarna i centralbanksstyrelsen i alla låginflationsländerna är mer än 5 år, medan detta bara gäller ett av höginflationsländerna (Spanien). För samtliga dessa fyra indikatorer ligger lagstiftningen i gruppen av mellaninflationsländer någonstans mitt emellan motpolerna i de båda andra grupperna.

Utredningens förslag

Utredningens förslag innebär att Riksbanken även fortsättningsvis skall vara direkt underställd riksdagen, som också skall utse ledamöter i riksbanksfullmäktige. Riksdagen skall ange mål och ge andra föreskrifter i penning- och valutapolitiska frågor genom lag. Riksbanken bör således inte vara oberoende i den bemärkelsen att den är, med ordbokens formulering, helt "fri från tvingande förbindelser" i förhållande till riksdagen. Banken bör emellertid ha en fristående ställning i den meningen att riksdag och regering inte får bestämma hur den skall besluta i enskilda frågor. Riksbanken måste självständigt kunna förfoga över de penningpolitiska styrmedlen. Varken fullmäktig, riksbankschef eller annan beslutsfattare får således i penning- och valutapolitiska frågor söka eller ta emot instruktioner från regeringen eller något annat organ, eller ta emot andra instruktioner från riksdagen än de föreskrifter som ges i lag.

I huvudsak överensstämmer detta med dagens förhållanden. Visserligen har riksdagen i dag möjligheter att ange riktlinjer för penning- och valutapolitiken som tillställs Riksbanken i form av en skrivelse. Sådana anvisningar är inte formellt bindande och möjligheten utnyttjas sällan. Vid de tillfällen då denna möjlighet har utnyttjats har det gällt frågor där avsaknaden av ett klart angivet mål för Riksbanken aktualiserat behovet för riksdagen att ge sin syn på penning- och valutapolitiken till känna.

Ökad självständighet för Riksbanken förutsätter att ett mål för dess verksamhet anges av riksdagen. På så sätt får penning- och valutapolitiken en demokratisk förankring. Den klassiska huvuduppgiften för penning- och valutapolitiken är att svara för prisstabilitet, vilket under de senaste decennierna varit liktydigt med att försöka upprätthålla låg inflation. Grunden för detta kan, enkelt uttryckt, sägas vara att inflation mer eller mindre definitionsmässigt är att betrakta som kopplad till ett av Riksbankens huvudsakliga ansvarsområden, nämligen uppgiften att tillhandahålla betalningsmedel. Inflation är synonymt med fall i penningvärdet, dvs i betalningsmedlets - "pengars" - köpkraft. I vart fall på lång sikt gäller därför att prisutvecklingen primärt sammanhänger med relationen mellan utbud och efterfrågan på betalningsmedel. Även om prisnivån kan höjas av andra störningar, t ex en kraftig uppgång i råvarupriser eller löner, så kan priserna på lång sikt förväntas återgå till den ursprungliga nivån, om inte störningen tillåts framkalla en ökning av mängden betalningsmedel. Riksbankens ansvar för betalningsmedelsförsörjningen skapar således en naturlig koppling till uppgiften att värna prisstabiliteten. Genom direkt eller indirekt kontroll över utvecklingen av tillgången på pengar kan i princip en önskvärd grad av långsiktig prisstabilitet uppnås.

Målet för Riksbanken bör enligt utredningens förslag vara att värna penningvär-

det. Något preciserat mål i form av en kvantifierad inflationstakt bör inte anges i lag. Verksamhetsmålet skall ses som ett mål för inflationens utveckling på medellång och lång sikt. Riksbankens styrmedel ger inte utrymme för att kontrollera prisstegringstakten från en månad till en annan eller kanske ens inom loppet av ett år. Det bör betonas att ett lagstadgat prisstabilitetsmål för Riksbanken inte innebär att banken får hela ansvaret för inflationsbekämpningen. Finanspolitiken måste bedrivas på ett sådant sätt att penningpolitiken inte utsätts för orimliga påfrestningar. Strävan efter prisstabilitet måste således präglade även finanspolitiken.

Förslaget att ge Riksbanken ett prisstabilitetsmål innebär inte att detta mål överordnas andra mål, för vilka andra än Riksbanken har huvudansvaret. Den inriktning på att uppnå prisstabilitet som utredningen föreslår syftar till att förbättra måluppfyllelsen för den av riksdagen beslutade ekonomiska politiken som helhet. Målet att värna penningvärdet innebär inte heller att penningpolitiken inte får ta hänsyn till andra mål än detta. I den mån det är möjligt att främja andra mål utan att målet om prisstabilitet åsidosätts, bör Riksbanken stödja den allmänna ekonomiska politiken och bidra till att uppnå de övriga målen för politiken.

Sju fullmäktigeledamöter föreslås väljas av riksdagen för en sjuårig mandatperiod genom successiva val. På så sätt främjas kontinuitet och långsiktighet i penning- och valutapolitiken. Om en vakans uppstår före mandatperiodens utgång, skall ny fullmäktigeledamot utses för en full sjuårsperiod. Åtval bör inte förekomma. Val till fullmäktige skall beredas av riksdagens finansutskott.

De sju av riksdagen utsedda fullmäktigeledamöterna väljer även fortsättningsvis på fem år en riksbankschef som därmed också blir ledamot i fullmäktige, samt två vice riksbankschefer, som kan tjänstgöra som suppleanter i fullmäktige. Riksbankschefen och vice riksbanksche-

ferna bör till skillnad från övriga fullmäktigeledamöter kunna återväljas.

Valbarheten till fullmäktige begränsas genom att en ledamot inte samtidigt får vara riksdagsledamot, statsråd, anställd i regeringskansliet, centralt av ett parti eller i Riksbanken (gäller dock ej riksbankschefen), ledamot eller suppleant i styrelsen för kreditinstitut eller annat företag som står under tillsyn av Finansinspektionen eller inneha annan befattning som gör denne olämplig som ledamot. Nya uppdrag som en fullmäktigeledamot åtar sig bör därför anmälas till Finansutskottet. Begränsningarna i valbarhet motiveras bl.a. av att riksdagen och regeringen inte skall ge instruktioner till fullmäktige. I konsekvens med detta bör inte heller riksdagen eller regeringen direkt eller indirekt representeras i fullmäktige. Förhållanden som riskerar att medföra jäv bör likaledes undvikas.

Ett starkt oberoende för Riksbanken innebär bl.a. att förändringar i riksdagens sammansättning inte omedelbart får genomslag i fullmäktiges sammansättning och penningpolitikens utformning. Detta innebär emellertid inte att den demokratiska kontrollen minskar. Riksdagen bär det yttersta ansvaret för och utövar kontrollen över Riksbanken och penningpolitiken, bl.a. genom de instruktioner som ges i form av lag. Förslaget att ge Riksbanken ett klart formulerat mål för verksamheten är viktigt inte minst från demokratisk synpunkt. Utredningen har även föreslagit att Riksbanken regelbundet inför riksdagen offentligt skall redovisa sin syn på penning- och valutapolitiken. Samråd med regeringen skall även fortsättningsvis ske i viktiga penning- och valutapolitiska frågor.

Utredningen har föreslagit att fullmäktigeledamot skall få avsättas av riksdagen, men endast om denne på grund av sjukdom inte kan fullfölja sitt uppdrag eller genom att ha gjort sig skyldig till brottslig verksamhet är uppenbart olämplig för uppdraget. Fullmäktige bör däremot

kunna avsätta riksbankschefen om denne uppenbart missköter sitt uppdrag. Ett sådant beslut bör dock kunna överklagas till domstol.

Stora befogenheter för Riksbanken på områden som ligger vid sidan av de egentliga penning- och valutapolitiska områdena kan minska förtroendet för den oavhängighet som banken åtnjuter. Ett väl avgränsat ansvarsområde, som ligger inom ramen för Riksbankens mål, bör således ge de bästa förutsättningarna för att uppnå trovärdighet för penningpolitiken. Önskemålet om ett starkt oberoende för Riksbankens del innebär inte att banken i allmänhet bör bli "starkare" eller få mer makt, framför allt inte på de områden där verksamheten inte styrs av ett klart angivet mål. Detta hänger nära samman med behovet av demokratisk kontroll. Riksbanken bör inte utgöra en "stat i staten".

Samordningen av penningpolitiken och statsskuldpolitiken skall i huvudsak komma till uttryck i de mål och de handlingsregler som gäller för Riksbanken och Riksgäldskontoret, så att behovet av samråd kring den konkreta utformningen av statsskuldpolitiken begränsas så långt som möjligt. Detta hindrar inte att ett informations- och åsiktsutbyte mellan Riksbanken och Riksgäldskontoret äger rum.

Ett förbud mot monetär finansiering av budgetunderskott, s.k. sedelpressfinansiering, är ett sätt att stärka centralbankens oberoende och öka trovärdigheten för en låginflationspolitik. Om staten har rätt att rekvirera lån i centralbanken, kan den yttersta konsekvensen bli att Riksbanken förlorar sin kontroll över utbudet av pengar. Med andra ord förlorar banken kontrollen av det instrument som avgör möjligheten att klara prisstabilitetsmålet.

Utredningen föreslår därför att staten inte skall kunna låna i Riksbanken för att finansiera t.ex. budgetunderskott. Riksbanken skall inte heller få köpa statspapper direkt från staten, eftersom även sådana köp är en form av lån till staten, annat än om de behövs för att tillgodose

Riksbankens behov av statspapper för marknadsoperationer.

Avslutande kommentarer

I flera länder ändras nu centralbankens ställning i riktning mot ett större oberoende. I Frankrike har nyligen beslutats om att ge centralbanken en oberoende ställning liknande den tyska centralbankens. I Spanien, Belgien och Nederländerna finns förslag i samma riktning som kommer att genomföras inom en snar framtid. Även i Italien har förslag lagts fram som skulle stärka bankens oberoende. Till och med i Storbritannien, som länge förfäktat den politiska maktens odelbarhet, förs nu en debatt om hur Bank of England skall frikopplas från finansministeriet. I Kanada har föreslagits att centralbanken skall få ett explicit prisstabilitetsmål, och Nya Zeeland genomförde 1990 en reform som gav centralbanken en i flera avseenden unik ställning. Denna utveckling utgör skäl för reformer i samma riktning även för svensk del. I annat fall kan tilltron till den svenska låginflationspolitiken relativt omvärlden komma att försvagas och därmed även försvåra den ekonomisk-politiska måluppfyllelsen som helhet.

Utredningens uppdrag var att se över Riksbankens institutionella ställning. Uppdraget var således principiellt och innefattade inte frågan *hur* penningpolitiken skall utformas i olika situationer. Dagens debatt om hur snabbt ränteläget skall kunna sänkas i en djup lågkonjunktur har emellertid vissa beröringspunkter med utredningens uppdrag, vilket kan illustreras med följande exempel.

Räntan på obligationer med lång löptid är beroende av allmänhetens förväntningar om hur penningpolitiken kommer att bedrivas i framtiden. Om allmänheten har förväntningar om att låginflationsmålet på sikt kommer att överges och att inflationen till följd av detta återigen börjar närma sig 10 procent blir det redan i dag

svårt att uppnå hållbart låga räntenivåer (framför allt på de långa löptiderna). Svenska och utländska aktörer kommer att vilja ha kompensation för en högre förväntad inflationstakt. Inte minst ur detta perspektiv är det angeläget att tillförsäkra en stabilitet och långsiktighet åt penningpolitiken som bidrar till att undanröja misstankar om att inflationen kommer att skjuta fart när konjunkturen vänder.

En grundmurad trovärdighet för prisstabilitetsmålet ger större möjligheter att föra en flexibel penningpolitik. När en trovärdig låginflationspolitik inte är etablerad, blir behovet av att kompensera detta med enkla och robusta regler större. Flexibilitet i förhållande till det långsiktiga inflationsmålet i form av tillfälliga och mindre avsteg från antiinflationspolitiken kan annars lätt uppfattas som permanenta avvikelser. Det föreligger med andra ord i en sådan situation risk för att det uppstår förväntningar om att låginflationspolitiken kommer att överges.

Institutionella förhållanden kan således skapa osäkerhet om kontinuiteten och långsiktigheten i penningpolitiken. De nuvarande ramarna för Riksbanken är från denna synpunkt inte helt ändamålsenliga. Förslaget om längre och överlappande mandatperioder tillsammans med ett lagfäst prisstabilitetsmål för Riksbanken skulle skapa bättre förutsättningar för en mer framgångsrik ekonomisk politik på längre sikt och öka möjligheterna till en större penningpolitisk flexibilitet för att främja andra ekonomisk-politiska mål som högre tillväxt och lägre arbetslöshet.

Referenser

- Agell, J & Vredin, A, [1991], "Normer eller diskretion i stabiliseringspolitiken?". *Ekonomisk Debatt*, årg 19, nr 4, s 336-350.
- Cukierman, A, [1992], *Central Bank Strategy, Credibility and Independence*. MIT Press, London.
- Hörngren, L, [1991], "Normer eller diskretion?" Om möjliga och omöjliga val i stabiliseringspolitiken". *Ekonomisk Debatt*, årg 19, nr 6, s 489-501.
- OECD Historical Statistics* och *OECD Economic Outlook*, olika år.
- Persson, T, [1993], "Centralbankens ställning - teori, erfarenheter och slutsatser för Sverige". I *Riksbanken och prisstabiliteten*. Bilaga 2, Betänkande från Riksbanksutredningen, SOU 1993:20.
- SOU 1993:20, *Riksbanken och prisstabiliteten*. Betänkande från Riksbanksutredningen.