

## DN DEBATT 8/10 1998DN DEBATT: "Farligt försvaga riksbanken". Tre ekonomiprofessorer dömer ut valutapolitiska utredningens förslag

Valutapolitiska utredningen föreslår att regeringen ska ta över ansvaret för valutapolitiken från riksbanken. Skälen för förslaget är utomordentligt vaga. Utredningen har nonchalerat såväl praktiska erfarenheter som omfattande forskning. Effekterna kan bli höga räntor, hög inflation och fallande växelkurs. Förslaget är därför ett allvarligt hot mot stabiliteten i svensk penningpolitik. Det skriver Assar Lindbeck, Torsten Persson och Lars E O Svensson, samtliga professorer i nationalekonomi.

Den valutapolitiska utredningen har, i enlighet med regeringens direktiv, föreslagit att regeringen skall ta över ansvaret för valutapolitiken från riksbanken. Regeringen skall inte bara kunna bestämma om växelkursen skall vara fast eller rörlig. Vid fast växelkurs ges den också rätt att bestämma riktvärde och så kallad bandbredd. Vid flytande växelkurs skall regeringen kunna ge instruktioner till riksbanken om att kursen bör stärkas eller försvagas. I båda fallen måste då riksbanken anpassa sin styrränta, reporäntan, för att verkställa regeringens beslut om växelkursen.

Om regeringen kontrollerar valutapolitiken, kontrollerar den i praktiken också penningpolitiken. Med fria kapitalrörelser kan man nämligen inte skilja på penning- och valutapolitik. De är helt enkelt två sidor av samma sak.

Hur skall man då se på valutapolitiska utredningens förslag, som ofrånkomligen minskar riksbankens självständighet? En uppenbar utgångspunkt är att de direkt folkvalda organen bör ha det yttersta ansvaret för den ekonomiska politiken. Det gäller naturligtvis också penningpolitiken.

Men det hindrar inte att politiska instanser kan finna det lämpligt att delegera den detaljerade utformningen och verkställandet av politiken till självständiga myndigheter, när detta är det mest effektiva sättet att uppfylla målen för politiken. Hela den representativa demokratin bygger i själva verket på delegering - folket delegerar den lagstiftande makten till parlamentet, men håller politikerna ansvariga vid allmänna val. En självständig centralbank är inte mindre demokratisk än självständiga domstolar, som sköter rättskipningen i enlighet med de lagar som riksdagen stiftat.

En delegering av penningpolitiken till en självständig centralbank är naturligtvis inget självändamål. Argumenten för en sådan ordning bygger i stället på att den gör det lättare att uppnå de mål som politikerna själva ställt upp för den ekonomiska politiken. Såväl forskning som praktiska erfarenheter visar att de viktigaste elementen i en framgångsrik delegering kan sammanfattas i tre punkter:

(1) De politiska instanserna lägger fast ett tydligt mål för penningpolitiken i lag, gärna

grundlagen. Att detta mål bör vara "prisstabilitet", det vill säga låg och stabil inflation, beror dels på att hög och variabel inflation har skadliga effekter, dels på att penningpolitiken på lång sikt inte kan kontrollera några andra variabler än inflation och växelkurs. En centralbank som visat sig kunna uppnå låg och stabil inflation kan dessutom använda penningpolitiska medel till att dämpa kortsiktiga konjunktursvängningar.

(2) Riksbanken ges "exekutiv självständighet". Detta förutsätter, för det första, en självständig ledning, så att den oberoende av kortsiktiga politiska påtryckningar från både regering och sårntressen kan inrikta sig på att uppfylla det mål som politikerna bestämt i lagstiftning. För det andra måste riksbanken ges full kontroll över de penning- och valutapolitiska instrumenten. Det betyder att den också måste ha ansvaret för valutapolitiken, eftersom kontroll över penning- och valutapolitik inte kan separeras. Annars kan riksbanken inte uppfylla målen för penningpolitiken, och inte heller göras ansvarig om man inte uppfyller dem.

(3) För att de politiska instanserna skall kunna utkräva ansvar för den förda penningpolitiken fordras dessutom en öppen redovisning av riksbankens verksamhet, till exempel i riksbankens publikationer och genom återkommande offentliga utfrågningar av riksbankens ledning inför riksdagen.

Vad vinner man då på en exekutiv delegering av detta slag? Decennier av forskning och praktiska erfarenheter visar att direkt regeringskontroll över penningpolitiken i regel innebär stora frestelser till missbruk av penningpolitiken för att vinna kortsiktiga fördelar. Frestelserna kan bestå i en tillfälligt högre produktionsnivå och en tillfälligt lägre arbetslöshet, eventuellt också i partipolitiska fördelar för regeringspartiet, inte minst i anslutning till allmänna val.

Insikten om dessa frestelser bland allmänheten, de fackliga organisationerna och företagen - inte minst bland aktörerna på de finansiella marknaderna - leder lätt till förväntningar om hög inflation och därmed också till höga löneavtal, höga räntor och tilltagande inflation.

Kostnaderna - i form av en recession - av att fullfölja en stram penningpolitik med sikte på låg inflation kan då bli oöverstigliga.

Den strama politiken överges därmed ofta, växelkursen får falla och inflationen tar fart. I en sådan situation har värtaliga förklaringar om att myndigheterna endast gjort ett tillfälligt avsteg från målet om prisstabilitet ungefär samma trovärdighet som alkoholisten som säger sig ta "en sista sup" innan han slutar missbruka alkohol. (Regeringsförklaringar, riksbankspublikationer och finansplaner från 70- och 80-talen erbjuder många exempel.)

Att delegera penningpolitiken enligt dessa punkter blir därmed ett sätt för riksdagen och regeringen att skapa trovärdighet för att den politik som de politiska instanserna själva önskar verkligen blir genomförd. Erfarenheter från många länder visar på fördelarna med en sådan

delegering (se riksbanksutredningen, SOU 1993:20).

Hur skall man då se på relationen mellan politiska instanser och riksbank i Sverige mot denna bakgrund? I Sverige finns inget lagstadgat prisstabilitetsmål för penningpolitiken. Riksbanken har däremot på egen hand ställt upp prisstabilitet som mål, med ett kvantitativt preciserat inflationsmål: två procents inflation, med ett toleransintervall på en procentenhet uppåt eller nedåt.

Detta är i sig ett stort framsteg. Men eftersom det inte finns något lagstiftat prisstabilitetsmål är möjligheten att utkräva ansvar av riksbanken för att målet uppfylls oklar. Det saknas också formella mekanismer för att kontrollera att det uppställda målet uppfylls och att ställa riksbankens ledning till svars. Riksbankens exekutiva självständighet är dessutom i dag starkt inskränkt av regeln att varje ny riksdag tillsätter helt nya fullmäktige omedelbart efter valet. Riksbankschefens ställning är vidare svag: för närvarande kan fullmäktige avsätta denne utan motivering, det vill säga utan att formellt knyta frågan till det delegerade ansvaret för penningpolitiken.

Sverige är därför i flera avseenden sämre rustat än flera andra länder när det gäller den institutionella ramen för penningpolitiken. Detta är bakgrunden till de institutionella reformer som entydigt föreslagits av riksbanksutredningen, Lindbeckkommissionen, EMU-utredningen och ett antal oberoende ekonomer.

På en punkt är dock Sverige ett föredöme för andra länder. Riksbanken har ansvaret för valutapolitiken, och den har därmed full kontroll över alla de penningpolitiska instrumenten, inte bara reporäntan utan även valutainterventioner och (vid fast växelkurs) riktvärde och band för växelkursen. I Europa är det bara Österrike, Schweiz och (i praktiken) Finland som har denna föredömliga ordning.

Det är därför olyckligt att valutapolitiska utredningen nu föreslår att riksbanken skall förlora sin självständighet på precis den punkt där den hittills haft relativt stort formellt oberoende. En sådan förändring innebär att regeringen får direkt kontroll över penningpolitiken. Detta omöjliggör en effektiv delegering, och det blir ännu svårare än i dag att utkräva ansvar för den förda penningpolitiken.

Detta är särskilt allvarligt just i Sverige på grund av vår långa inflationshistoria. Dock kräver internationellt växelkurssamarbete i vissa fall mellanstatliga avtal. Det är rimligt, och till och med konstitutionellt nödvändigt, att dessa i så fall ingås av regeringen. Men riksbanken bör bestämma över tillämpningen av avtalen. Ett så genomgripande beslut som att delta i en valutaunion måste naturligtvis tas av riksdag och regering, eftersom den institutionella ramen för penningpolitiken då drastiskt förändras.

De skäl som valutapolitiska utredningen anger för att föra över ansvaret för valutapolitiken till regeringen är utomordentligt svaga.

Utredningen har uppenbarligen nonchalerat såväl praktiska erfarenheter som omfattande forskning - vilket kanske är naturligt för en utredning som av allt att döma är ett rent beställningsarbete från regeringen.

Ett skäl som anges av utredningen är att den svenska regeringen i praktiken tog ansvar för valutapolitiken under perioden 1971-1992. Men just under denna period utmärktes svensk ekonomi av hög och variabel inflation, återkommande devalveringar av kronan, kast mellan en övervärderad och undervärderad valuta och en relativt låg tillväxttakt. Perioden slutade också med en kollaps av den fulla sysselsättningen. Det är därför inte självklart att förhållandena under denna period skall ses som en förebild för den framtida penningpolitiken.

Ett annat skäl är att erfarenheterna från andra länder, där valutapolitiken bestäms av regeringen, inte alltid är negativa. Att fästa vikt vid att vissa länder inte har lika negativa erfarenheter som Sverige av regeringskontroll av valutapolitiken, och samtidigt blunda för de negativa erfarenheterna på hemmaplan, är ett djärvt grepp i argumenteringen.

Regeringskontroll över valutapolitiken i flera länder tillkom i en värld utan fria och stora internationella kapitalrörelser, och därmed utan intim koppling mellan penning- och valutapolitik. Reglerna är därför ett otidsenligt arv från en period som gått i graven. Dessutom bör man observera att de europeiska länder som i dag omfattas av sådana regler numera i de flesta fall är medlemmar i ERM. Det betyder att varje enskild regerings inflytande över sin egen växelkurs är starkt begränsat. Sverige måste däremot ha en ordning som kan fungera väl även utanför ERM och kanske också utanför EMU.

Utredningens aningslöshet framstår särskilt klart i dess förslag att regeringen, och alltså inte riksbanken, skall ha tolkningsföreträde om huruvida regeringens beslut om valutapolitiska frågor står i strid med penningpolitikens mål.

Ett tredje skäl som anförs är att Maastrichtavtalet inte ger den framtida europeiska centralbanken, ECB, ett klart ansvar för EMU:s valutapolitik. Men detta är en ofta påpekad svaghet i Maastrichtavtalet. Det finns ingen anledning att betrakta andras misstag - inte ens EU:s - som prejudicerande för Sverige.

Sammanfattningsvis:

En framgångsrik delegering av penningpolitiken fordrar att också valutapolitiken delegeras till

en självständig centralbank. Avsikten är att öka sannolikheten för att de politiskt uppställda målen verkligen uppnås, inte att realisera andra mål. Erfarenheter från olika länder visar också att länder med tydlig delegering till en självständig centralbank haft större framgång än andra att ålla inflationen i schack, utan att behöva offra något annat mål för den ekonomiska politiken, xempelvis när det gäller ekonomisk tillväxt och sysselsättning.

Valutapolitiska utredningens förslag innebär därför ett allvarligt hot mot trovärdigheten för och stabiliteten i svensk penningpolitik. Ministerstyre av penningpolitiken är olämpligt.

**Skribenter:**

**Assar Lindbeck**

**Torsten Persson**

**Lars E O Svensson**

DN DEBATT 21/2 1997