

Riksbanken bör fira 350 år med att höja räntan

Dagens Industri den 27 maj 2018

Riksbankens minusränta har dopat svensk ekonomi i drygt tre år, mitt i en blommande högkonjunktur. Penningpolitiken har därmed förstärkt konjunktursvängningarna, tvärt emot en av de tänkta fördelarna med att delegera penningpolitiken till en oberoende centralbank. Dessutom har en normalisering av den låga räntan skjutits längre fram i tiden vid många av riksbanksdirektionens beslutstillfällen. I den senaste bedömningen är det först under hösten 2019 som reporäntan får upp huvudet ovanför nollstrecket – och än senare kan det bli. Den ultralåga räntan har visat sig vara seglivad och riskerar redan att vara beroendeframkallande för ekonomin.

Banksystemet har än så länge kunnat hantera minusräntan men snart kommer konsekvenserna av Riksbankens politik att bli kännbara även för vanliga hushåll. Främst kommer effekten via högre pris på importerade varor men svenskar som åker på semester i sommar kommer snart att upptäcka att vår starka ekonomi har en remarkabelt svag krona. Det är numera dyrt att vistas i andra länder, en följd effekt av riksbankens agerande för att pressa upp inflationen några tiondelar.

Ett huvudproblem för penningpolitiken är att samhällsekonomin är inne i en fas av omfattande strukturomvandling, pådrivet av den teknologiska utvecklingen. För att parera utvecklingen är räntan ett direkt olämpligt verktyg. Digitaliseringen och globalisering leder till ökad lönepress på arbetsmarknaden och ökad konkurrens i detaljhandeln. Jobben lär inte försvinna men robotar blir snabbare och bättre än människor på allt fler arbetsmoment. Fysiska robotar och AI-tjänster utvecklas i en rasande takt och kan tillämpas på allt fler områden. Effekterna av digitaliseringen kommer dessutom slå igenom under många år framöver och i olika grader rita om spelplanen för nästan samtliga sektorer. Vad gäller själva målformuleringen för penningpolitiken mätt med konsumentprisindex är det en tilltagande komplikation att kvalitetsförbättringar från digitala tjänster är svårfångade och att måttet därmed blir mer missvisande än tidigare.

Senare i år väntas Amazon öppna sina elektroniska dörrar i Sverige och därmed göra det ännu enklare att jämföra priser och att handla online. Deras affärsmodell har i USA och andra länder kommit att nå en stark ställning inom e-handeln. Därtill har Amazon utvecklat ett system för att i realtid sätta priser på varor beroende på utbud och efterfrågan, vilket är svårt för andra än de riktigt stora aktörerna att matcha. e-handel är i och för sig redan betydelsefull i Sverige och många företag har år av förberedelser i bagaget. Amazon lär inte heller från dag ett konkurrera med samtliga e-företag, men över tid kommer pressen på andra aktörer även i Sverige att hårdna.

På några års sikt kan vi få dramatiska förändringar i konsumtion i både sällanköps- och dagligvaruhandel. Prispressen är inte tillfällig utan kommer, om något, att växa.

Om man följer logiken i Riksbankens tankesam och samtidigt accepterar att digitalisering leder till ökad prispress under lång tid, är då låg ränta verkligen rätt verktyg för att få upp de allmänna prisökningarna till inflationsmålet på 2 procent?

För detta krävs nämligen fortsatt ultralåg ränta under lång tid. Samtidigt underblåses obalanserna på bostadsmarknaden och skillnaden mellan inhemsk och importerad inflation växer, drivet av en svag krona. Detta gynnar kanske kortsiktigt ett fåtal exportföretag, men på lång sikt stärks knappast Sveriges konkurrenskraft. Snarare förs tankarna till 1970- och 80 talens devalveringar som ytterst ledde till ett försvagat förtroende för den svensk ekonomi.

Det är hög tid att avsluta det svenska experimentet med extrem penningpolitik. Inget annat land i OECD kan visa upp en så måttlös resa: från +500 procent reporänta 1992 till minusränta två-och-en halv decennier senare. Riksbankens tankeram har varit för rigid, då som nu.

En bra penningpolitik är något mer än bara låg och stabil inflation. Ytterst borde den stärka förutsägbarheten i ekonomin – för dem som lånar, konsumerar, investerar eller fattar beslut om löner. Ett medskick till den pågående riksbanksutredningen är att inflationsmålet mycket väl kan fungera även i framtiden om det tolkas mer flexibelt. Från slutet av 1990-talet tog Riksbanken flera steg mot mer transparens och ökad prognosprecision, som ett led i att axla ansvaret som följer av en självständig penningpolitik. Det var i grunden sunt. Mer transparens ökar förutsägbarheten av penningpolitiken och därmed även i ekonomin som helhet.

Men nu har pendeln svängt alldeles för långt åt andra hållet och har landat i en form av falsk precision i bedömningen av svensk ekonomi. Det yttersta och mest vilseledande formen för detta är riksbankens detaljerade reporäntebanor för upp till tre år framåt i tiden. Problemet är att banorna under lång tid inte har varit i närheten av den faktiska utvecklingen och har kommit att motverka, snarare än förbättra, penningpolitikens förutsägbarhet.

Kunskapen och förståelsen för ekonomins utveckling är helt enkelt inte i närheten av att vara tillräckligt bra för att göra trovärdiga ränteutsägelser för framtiden. Det går inte heller att med precision vara nära inflationsmålet utan att penningpolitiken blir ryckig och oförutsägbar i en tid av snabb teknisk utveckling. Det är hög tid att riksbanken firar sitt 350-årsjubileum genom att försiktigt börja höja räntan och fästa mindre vikt vid små avvikelser från ett enskilt mått när nästan allt annat talar för att ekonomin är på högvarv och behöver kylas ned.

Mårten Blix