



## Penningpolitiken och Riksbankens förvaltning 2005

---

### Sammanfattning

Utskottet gör sin återkommande utvärdering av penningpolitiken under den senaste treårsperioden, som nu omfattar perioden 2003–2005. Utskottet konstaterar att inflationen under perioden legat under inflationsmålet på 2 %. Inflationen mätt enligt både konsumentprisindex och den underliggande inflationen har under de senaste två åren dessutom legat under målets toleransintervall, dvs. under 1 %. En genomgång av Riksbankens prognoser visar att Riksbanken överskattat inflationstrycket i den svenska ekonomin under 2004 och 2005 samt underskattat tillväxttakten. Utskottet konstaterar att liknande felbedömningar gjorts av så gott som samtliga institut som under perioden publicerat bedömningar av den svenska ekonomins utveckling.

I utskottets granskning av Riksbankens verksamhet tillstyrker utskottet att riksbanksfullmäktige och direktionen beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning av Riksbanken 2005. Utskottet föreslår också att riksdagen fastställer Riksbankens balans- och resultaträkning samt godkänner fullmäktiges förslag till disposition av 2005 års resultat. Förslaget innebär att Riksbanken levererar in 5,3 miljarder kronor till statsverket.

Utskottet avstyrker åtta motioner om bl.a. principerna för Riksbankens vinstdisposition, direktionens protokoll, de offentliga utfrågningarna med Riksbanken, Riksbankens ställning och inflationsmål, kontanthantering, införande av 20-kronorsmynt, svenskt undantag från EMU:s tredje steg samt global skatt på valutamarknaderna. I betänkandet finns 6 reservationer.

Finansutskottet beslutade våren 2005 att genomföra en fördjupad utvärdering av Riksbankens penningpolitik 1995–2005. Anledningen var bl.a. att inflationsmålet varit i kraft i tio år. I november 2005 utsågs professor Frederic Mishkin vid Columbia University i New York och professor Francesco Giavazzi vid Bocconi University i Milano till utvärderare. Utvärderingen ska vara klar i slutet av 2006.

# Innehållsförteckning

Sammanfattning .....	1
Utskottets förslag till riksdagsbeslut .....	4
Redogörelse för ärendet .....	7
Utskottets överväganden .....	8
Utvärdering av penningpolitiken 2003–2005 .....	8
Riksbankens förvaltning 2005 .....	21
Lagreglering av principerna för vinstdisposition .....	27
Lagreglering av offentliggörande av direktionens protokoll .....	28
Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken .....	29
Riksbankens ställning .....	30
Riksbankens inflationsmål .....	31
Uttalanden om räntepolitiken .....	33
Kontanthanteringen och riskerna för rån .....	34
Införande av 20-kronorsmynt .....	36
Undantag för Sverige från EMU:s tredje steg .....	37
Global skatt på valutamarknaderna, s.k. Tobinskatt .....	38
Reservationer .....	40
1. Lagreglering av offentliggörande av direktionens protokoll, punkt 4 (m, fp, mp) .....	40
2. Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken, punkt 5 (m, fp, mp) .....	41
3. Riksbankens ställning, punkt 6 (v) .....	41
4. Undantag för Sverige från EMU:s tredje steg, punkt 11 (v, mp) .....	42
5. Global skatt på valutamarknaderna, s.k. Tobinskatt, punkt 12 (v) .....	43
6. Global skatt på valutamarknaderna, s.k. Tobinskatt, punkt 12 (mp) .....	44
<i>Bilaga 1</i>	
Förteckning över behandlade förslag .....	46
Framställning 2005/06:RB1 .....	46
Framställning 2005/06:RB2 .....	46
Redogörelse 2005/06:RRS11 .....	46
Motioner från allmänna motionstiden hösten 2005 .....	46
<i>Bilaga 2</i>	
Resultat- och balansräkning .....	49
Resultaträkning .....	49
Balansräkning .....	50
<i>Bilaga 3</i>	
Finansutskottets offentliga utfrågning .....	52
 <i>Tabeller</i>	
Tabell 1. Olika mått på inflationen .....	10
Tabell 2. Inflationen sedan 1995 enligt olika inflationsmått <sup>1, 2</sup> .....	12
Tabell 3. Inflationen i Sverige och EU mätt enligt HIKP 1995–2005 <sup>1</sup> .....	12
Tabell 4. Inflationen 2003–2005 enligt olika inflationsmått <sup>1, 2</sup> .....	14

Tabell 5. Reporäntan 2003–2005 .....	14
Tabell 6. Riksbankens balansräkning per den 31 december 2005 <sup>1</sup> .....	21
Tabell 7. Riksbankens resultat 1998–2005 .....	24
Tabell 8. Fullmäktiges förslag till disposition av Riksbankens resultat 2004 .....	26
Tabell 9. Annonsering av inflationsmålet i olika länder .....	32

### *Diagram*

Diagram 1. Inflationen mätt enligt KPI och UND1X 2003–2005 .....	13
Diagram 2. Kronans värde enligt TCW-index 2003–2005 .....	16
Diagram 3. Kronans kurs mot euro och US-dollar 2003–2005 .....	16
Diagram 4. Riksbankens och KI:s KPI-prognoser för 2005 .....	18
Diagram 5. Riksbankens och KI:s UND1X-prognoser för 2005 .....	18
Diagram 6. Riksbankens och KI:s BNP-prognoser för 2005 .....	19

# Utskottets förslag till riksdagsbeslut

## 1. Utvärdering av penningpolitiken 2003–2005

Riksdagen godkänner vad utskottet anför.

## 2. Riksbankens förvaltning 2005

a) *Riksrevisionens styrelses redogörelse angående revisionsberättelsen över Riksbankens årsredovisning för 2005*

Riksdagen lägger redogörelse 2005/06:RRS11 till handlingarna.

b) *Ansvarsfrihet för fullmäktige i Riksbanken*

Riksdagen beviljar fullmäktige i Riksbanken ansvarsfrihet för dess verksamhet under 2005. Därmed bifaller riksdagen utskottets förslag.

c) *Ansvarsfrihet för Riksbankens direktion*

Riksdagen beviljar direktionen i Riksbanken ansvarsfrihet för förvaltningen av Riksbanken under 2005. Därmed bifaller riksdagen utskottets förslag.

d) *Riksbankens resultat- och balansräkningar*

Riksdagen fastställer Riksbankens resultaträkning och balansräkning för räkenskapsåret 2005 som de finns återgivna i bilaga 2. Därmed bifaller riksdagen framställning 2005/06:RB1.

e) *Disposition av Riksbankens resultat*

Riksdagen beslutar att Riksbankens resultat 2005, som före bokslutsdispositioner uppgår till 3 256 miljoner kronor, ska fördelas så att till statsverket inlevereras enligt vinstdispositionsprincipen 5 300 miljoner kronor, från Riksbankens dispositionsfond förs 157 miljoner kronor samt från Riksbankens resultatutjämningsfond förs 1 887 miljoner kronor. Därmed bifaller riksdagen framställning 2005/06:RB2.

## 3. Lagreglering av principerna för vinstdisposition

Riksdagen avslår motion

2005/06:Fi272 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 4.

## 4. Lagreglering av offentliggörande av direktionens protokoll

Riksdagen avslår motion

2005/06:Fi272 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 3.

*Reservation 1 (m, fp, mp)*

## 5. Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken

Riksdagen avslår motion

2005/06:Fi272 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 2.

*Reservation 2 (m, fp, mp)*

**6. Riksbankens ställning**

Riksdagen avslår motion

2005/06:U339 av Lars Ohly m.fl. (v) yrkande 10.

*Reservation 3 (v)***7. Riksbankens inflationsmål**

Riksdagen avslår motion

2005/06:Fi267 av Sören Wibe (s).

**8. Uttalanden om räntepolitiken**

Riksdagen avslår motion

2005/06:Fi272 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 1.

**9. Kontantheringen och riskerna för rån**

Riksdagen avslår motionerna

2005/06:Fi207 av Christer Winbäck (fp) och

2005/06:Fi244 av Birgitta Sellén och Jörgen Johansson (båda c).

**10. Införande av 20-kronorsmynt**

Riksdagen avslår motion

2005/06:Fi204 av Lennart Hedquist (m).

**11. Undantag för Sverige från EMU:s tredje steg**

Riksdagen avslår motionerna

2005/06:Fi263 av Ulf Holm m.fl. (mp) och

2005/06:U339 av Lars Ohly m.fl. (v) yrkande 9.

*Reservation 4 (v, mp)***12. Global skatt på valutamarknaderna, s.k. Tobinskatt**

Riksdagen avslår motion

2005/06:Fi227 av Lars Ohly m.fl. (v) yrkandena 1–5.

*Reservation 5 (v)**Reservation 6 (mp)*

Stockholm den 25 april 2006

På finansutskottets vägnar

*Arne Kjörnsberg*

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Arne Kjörnsberg (s), Mikael Odenberg (m), Lars Bäckström (v), Agneta Ringman (s), Gunnar Axén (m), Bo Bernhardsson (s), Christer Nylander (fp), Hans Hoff (s), Cecilia Widegren (m), Agneta Gille (s), Yvonne Ruwaida (mp), Tommy Ternemar (s), Gunnar Nordmark (fp), Alf Eriksson (s), Else-Marie Lindgren (kd), Jörgen Johansson (c) och Per-Olof Svensson (s).

## Redogörelse för ärendet

Finansutskottet har sedan 1999 på eget initiativ varje år granskat och utvärderat Riksbankens förda penningpolitik under de tre närmast föregående åren. Initiativet motiverades av att Riksbanken 1999 fick en mer oberoende ställning gentemot riksdag och regering.

Författningen är det finansutskottets uppgift att varje år pröva om fullmäktige och direktionen kan beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning under det gångna verksamhetsåret. Utskottet ska i det sammanhanget också ta ställning till Riksbankens bokslut och då bedöma om balansräkningen och resultaträkningen kan fastställas och hur stort belopp som ska levereras in till statskassan.

Som underlag för prövningen har utskottet tillgång till bl.a. Riksbankens årsredovisning, fullmäktiges förslag till vinstdisposition och Riksrevisiöns styrelses redogörelse för revisionsberättelsen över Riksbankens årsredovisning samt fullmäktiges och direktionens allmänna och särskilda protokoll.

Utskottet anordnade torsdagen den 23 februari 2006 en offentlig utfrågning med den nya riksbankschefen Stefan Ingves med anledning av att Riksbanken samma dag lämnade årets första penningpolitiska redogörelse till finansutskottet. Riksbanken ska enligt riksbankslagen lämna en redogörelse minst två gånger per år. Protokoll från utfrågningen finns i *bilaga 3*.

# Utskottets överväganden

## Utvärdering av penningpolitiken 2003–2005

### Utskottets förslag i korthet

Utskottet föreslår att riksdagen godkänner vad utskottet anfört om penningpolitiken 2003–2005. Utskottet konstaterar bl.a. att inflationen under perioden legat under inflationsmålet på 2 %. Inflationen mätt enligt både KPI och UNDI<sub>X</sub> har under de senaste två åren dessutom legat under inflationsmålets toleransintervall, dvs. under 1 %. En genomgången av Riksbankens prognoser visar att Riksbanken av olika skäl överskattat inflationstrycket i den svenska ekonomin under 2004 och 2005 samt underskattat tillväxttakten. Utskottet konstaterar dock att liknande felbedömningar gjorts av så gott som samtliga institut som under perioden publicerat bedömningar av den svenska ekonomins utveckling.

### Inledning

Sedan 1999 har Riksbanken ett lagfäst oberoende gentemot riksdagen och regeringen. Beslut om ränteförändringar tas av en direktion bestående av sex medlemmar som enligt riksbankslagen (SFS 1988:1385) inte får söka eller ta emot instruktioner i penningpolitiska frågor. Enligt regeringsformen får inte heller någon myndighet bestämma hur Riksbanken ska besluta i frågor som rör penningpolitiken.

Riksbankens mål är enligt riksbankslagen att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken ska också främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.

Riksbanken är en myndighet under riksdagen, och utskottet granskar varje år den förda penningpolitiken. Granskningen omfattar de senaste tre åren. Den nu aktuella utvärderingen gäller perioden 2003–2005. Tidigare har granskningar utförts för perioderna 1996–1998, 1997–1999, 1998–2000, 1999–2001, 2000–2002, 2001–2003 samt 2002–2004 (bet. 1998/99:FiU23, bet. 1999/2000:FiU23, bet. 2000/01:FiU23, bet. 2001/02:FiU23, bet. 2002/03:FiU23, bet. 2003/04:FiU23 samt bet. 2004/05:FiU23).

### Utvärdering av penningpolitiken 1995–2005

Utskottet beslutade våren 2005 att genomföra en mer omfattande utvärdering av den svenska penningpolitiken 1995–2005. Anledningen var bl.a. att inflationsmålet varit i kraft i tio år. I november 2005 utsågs professor Fre-



deric Mishkin vid Columbia University i New York och professor Francesco Giavazzi vid Bocconi University i Milano till utvärderare. Utvärderingen ska vara klar i slutet av 2006.

Enligt direktiven till utvärderingen, som utskottet fastställde i slutet av maj 2005, ska utvärderarna belysa följande punkter:

- **Målet för Riksbanken.** Utvärderaren ska analysera om det finns målkonflikter mellan riksbankslagens mål om prisstabilitet och uppdraget att främja stabilitet i det finansiella systemet.
- **Utformningen av inflationsmålet.** Utvärderaren ska analysera om inflationsmålet är rätt utformat för att säkerställa prisstabilitet. Utvärderaren ska även analysera om inflationsmålet är väl utformat för att därutöver stödja målen för den allmänna ekonomiska utvecklingen i syfte att nå hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Utvärderaren ska belysa konsekvenserna av den nuvarande ordningen där Riksbanken själv utformar det operationella målet för penningpolitiken. Utvärderaren ska granska målets nivå, toleransintervall, målvariabel och de förtydliganden som utvecklats.
- **Uppfyllande av inflationsmålet och utformningen av penningpolitiken.** Utvärderaren ska analysera i vilken grad den förda penningpolitiken bidragit till att inflationsmålet uppnåtts under perioden 1995–2005. Analysen genomförs på årlig basis. Utvärderaren ska belysa om den förda penningpolitiken också givit stöd för en hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Utvärderaren ska belysa om Riksbanken följt sin handlingsregel samt om Riksbanken agerat symmetriskt.
- **Underlaget och formerna för penningpolitiska beslut.** Utvärderaren ska analysera Riksbankens prognos- och analysmetoder samt kvaliteten på det ekonomiska/statistiska underlaget. Utvärderaren ska också belysa och analysera Riksbankens interna berednings- och beslutsprocess.
- **Riksbankens externa kommunikation.** Utvärderaren ska analysera Riksbankens kommunikation med omvärlden om inflationsmålet, den aktuella ekonomiska utvecklingen, vidtagna ränteförändringar samt orsakerna till eventuella avvikelser från inflationsmålet. Utvärderaren ska undersöka om Riksbankens redovisning av beslut och beslutsunderlag (i inflationsrapporter, pressmeddelanden, protokoll, tal, arbetsrapporter etc.) är sådan att penningpolitiken går att förutsäga och utvärdera.
- **Riksbankens penningpolitiska instrument.** Utvärderaren ska analysera om de penningpolitiska instrument som Riksbanken har till sitt förfogande är tillräckliga för att Riksbanken ska uppnå sitt mål.
- **Jämförelse med andra länder med inflationsmål.** Utformningen och resultaten av penningpolitiken i Sverige ska jämföras med några andra länder med inflationsmål.

På grund av utvärderingen av penningpolitiken 1995–2005 blir den nu aktuella utvärderingen för perioden 2003–2005 inte lika omfattande som de årliga utvärderingar som utskottet tidigare gjort.

## Inflationsmålet

I januari 1993, kort efter det att den fasta växelkursen övergavs och kronan började flyta på den internationella valutamarknaden, beslutade dåvarande riksbanksfullmäktige att den operativa penningpolitiken skulle bedrivas utifrån ett inflationsmål. Målet formulerades enligt följande:

- Inflationen skulle begränsas till 2 % per år med ett toleransintervall på  $\pm 1$  procentenhet.
- Målvariabeln skulle vara konsumentprisindex (KPI).
- Målet skulle vara symmetriskt, i den meningen att Riksbanken skulle ta lika allvarligt på en alltför låg som en alltför hög inflation.
- Inflationsmålet skulle formellt börja tillämpas fr.o.m. den 1 januari 1995.

Den nya direktionen fastställde målet när den tillträdde den 1 januari 1999. Samtidigt angav direktionen i ett tillägg till målet två anledningar till att avvika från målet vid penningpolitiska beslut. Anledningarna är följande:

- Om KPI på ett till två års sikt påverkas av tillfälliga faktorer som inte bedöms få varaktig inverkan på inflationen och inflationsförväntningarna, t.ex. förändringar i hushållens räntekostnader eller förändringar av indirekta skatter och subventioner.
- Om inflationen kommit att avvika så mycket från målet att en snabb återgång via stora ränteförändringar skulle få betydande oönskade konsekvenser för produktion och sysselsättning i samhället. Vid en sådan situation ska uppfyllandet av målet i stället ske gradvis.

**Tabell 1. Olika mått på inflationen**

Mått	Definition
Konsumentprisindex (KPI)	Genomsnittliga prisutvecklingen för hushållens konsumtion mätt enligt SCB.
Underliggande inflation (UNDIX)	KPI exklusive ändrade räntekostnader för egnahem samt direkta effekter av ändrade indirekta skatter och subventioner.
Inhemsk underliggande inflation (UNDINHX)	UNDIX exklusive importerade varor och tjänster.
EU-harmoniserat index för konsumentpriser (HIKP)	KPI exklusive räntekostnader, bostadsrättsavgifter, viss hälso- och sjukvård, fastighetsskatt, avskrivningar, reparationer och försäkringar, egnahem, lotteri, tips, tomträttsavgäld. I HIKP ingår dock avgifter för barn- och äldreomsorg, vilket inte ingår i KPI.

Direktionen har sedan 1999 löpande utnyttjat tillägget och angett att den bortser från tillfälliga faktorer i utformningen av penningpolitiken. I praktiken betyder det att penningpolitiken 1999–2005 med några undantag base-

rats på en bedömning av inflationen mätt med det underliggande inflationsmättet, UNDI<sub>X</sub>, i stället för en bedömning av KPI. Som framgår av tabell 1 definieras UNDI<sub>X</sub> som KPI exklusive ändrade räntekostnader samt direkta effekter av ändrade indirekta skatter och subventioner.

### **Nytt ränteantagande i Riksbankens prognoser**

Fram t.o.m. andra inflationsrapporten 2005 byggde Riksbankens inflationsprognoser på antagandet att styrräntan, dvs. den s.k. reporäntan, skulle vara oförändrad under hela prognosperioden. Riksbankens räntebeslut styrdes då också normalt efter den s.k. enkla handlingsregeln, dvs. att om prognoserna över inflationen på ett till två års sikt översteg (eller understeg) inflationsmålet på 2 % skulle reporäntan normalt höjas (sänkas).

Från och med tredje inflationsrapporten 2005 bygger Riksbankens prognoser i stället på antagandet att reporäntan utvecklas i linje med de finansiella marknadernas förväntningar om räntans utveckling. I anslutning till denna förändring övergav Riksbanken också den enkla handlingsregeln, som i stort sett byggde på antagandet om en konstant reporänta.

Att Riksbanken nu antar att reporäntan utvecklas enligt marknadens förväntningar ska, enligt Riksbanken, inte tolkas som att det är den ränteutveckling som Riksbanken föredrar. Besluten ska enligt Riksbanken byggas på en bedömning av hur den antagna ränteutvecklingen påverkar såväl inflationsförloppet som den reala ekonomin. I ett tal om inflationsmålet och penningpolitiken den 4 april 2006 sade riksbankschefen Stefan Ingves följande om hur Riksbankens nya prognosmetoder bör tolkas:

Ränte- och inflationsprognoserna kan tolkas på samma sätt som tidigare i den bemärkelsen att om prognosen för inflationen på två års sikt ligger över målet innebär det normalt att reporäntan kommer att behöva höjas i snabbare takt än marknadens förväntningar. Det omvända gäller förstås om inflationsprognosen ligger under målet. Exakt i vilken takt räntan bör ändras påverkas dock av hela förloppet för inflationen och den realekonomiska utvecklingen.

### **Drygt tio år med inflationsmålet**

Inflationsmålet har varit verksamt i drygt tio år. Formellt började det gälla den 1 januari 1995, och som framgår av tabell 2 har priserna mätt enligt KPI sedan dess stigit med i genomsnitt 1,1 % per år. Det kan jämföras med en inflationstakt på ungefär 6 % per år perioden 1985–1994.

**Tabell 2. Inflationen sedan 1995 enligt olika inflationsmått<sup>1, 2</sup>**

	KPI	HIKP	UND1X	UNDINHX
1995	2,5	2,7	2,4	2,4
1996	0,5	1,0	1,9	2,5
1997	0,6	1,8	1,1	1,4
1998	-0,3	1,1	0,6	1,6
1999	0,5	0,6	1,6	2,0
2000	0,9	1,3	1,6	0,7
2001	2,4	2,7	2,5	3,6
2002	2,2	2,0	2,3	3,4
2003	1,9	2,4	2,2	3,4
2004	0,4	1,0	0,8	1,6
2005	0,5	0,8	0,8	1,0
Snitt 1995–2005	1,1	1,6	1,6	2,1

<sup>1</sup> Inflationen enligt den nya metod att beräkna KPI och inflationstakten som SCB införde 1 januari 2005.

<sup>2</sup> Definitioner av inflationsmått se tabell 1.

Detta innebär att inflationen legat 0,9 procentenheter under målet på 2 % men precis inom toleransintervallet. Av tabellen framgår också att KPI-inflationen under sju av de gångna elva åren legat under toleransintervallet, dvs. under 1 %. Inte något år har inflationen legat över toleransintervallet, dvs. över 3 %.

Inflationen mätt enligt UND1X har de senaste tio åren stigit med i genomsnitt 1,6 %, dvs. nära en halv procentenhet under inflationsmålet. Under tre år har UND1X-inflationen legat under toleransintervallet. Två av dessa år inträffande under den nu aktuella utvärderingsperioden 2003–2005.

**Tabell 3. Inflationen i Sverige och EU mätt enligt HIKP 1995–2005<sup>1</sup>**

	Sverige	EU (15)	EU (25)	EMU	USA	Japan
1995	2,7	2,8	3,0	2,5	2,8	-0,1
1996	1,0	2,4	3,1	2,2	3,0	0,1
1997	1,8	1,7	2,6	1,6	2,3	1,8
1998	1,1	1,3	2,1	1,1	1,6	0,6
1999	0,6	1,2	1,6	1,1	2,2	-0,3
2000	1,3	1,9	2,4	2,1	3,4	-0,7
2001	2,7	2,2	2,5	2,3	2,8	-0,7
2002	2,0	2,1	2,1	2,3	1,6	-0,9
2003	2,4	2,0	2,0	2,1	2,3	-0,3
2004	1,0	2,0	2,1	2,2	2,7	0,0
2005	0,8	2,1	2,2	2,2	3,4	-0,3
Snitt 1995–2005	1,6	2,0	2,3	2,0	2,6	-0,1
Snitt 2003–2005	1,4	2,0	2,1	2,2	2,8	-0,2

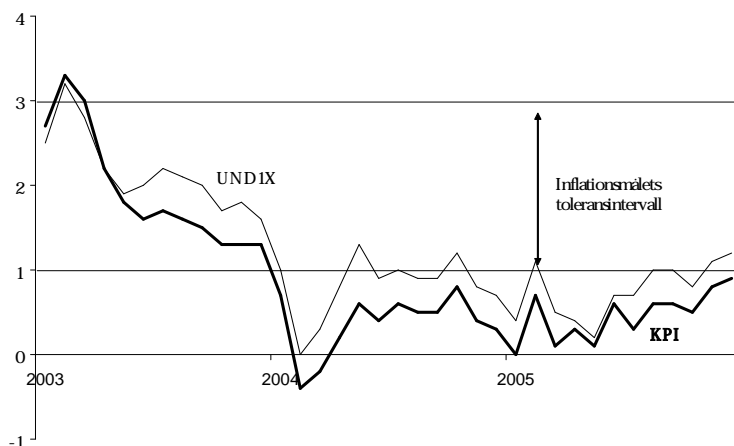
<sup>1</sup> Inflationen enligt den nya metod att beräkna KPI och inflationstakten som SCB införde 1 januari 2005.

Mätt enligt HIKP (för definition se tabell 1) har de svenska priserna stigit med i genomsnitt 1,6 % per år sedan 1995. Som framgår av tabell 3 är det nästan en halv procentenhet lägre per år jämfört med inflationen i EU (15) och länderna i EMU-området. Under åtta av de senaste elva åren har den svenska inflationen legat under inflationen i EU. HIKP har utvecklats av EU:s statistikbyrå för att bl.a. underlätta jämförelser mellan länderna. HIKP används som målvariabel i penningpolitiken av den europeiska centralbanken, ECB.

### Inflationen under utvärderingsperioden 2003–2005

Inflationen steg snabbt mot slutet av 2002 och början av 2003 på grund av höjda el- och oljepriser i spåret av konflikten i Irak samt låga nivåer i kraftbolagens vattenmagasin. Trots en stigande konjunktur föll dock inflationstakten tillbaka under senare delen av 2003, och nedgången accelererade i början av 2004 till följd av bl.a. fallande elpriser, ökad produktivitet i näringslivet, ett svagt inhemskt kostnadstryck samt låga internationella prisökningar. Som framgår av diagram 1 låg inflationen kvar på en mycket låg nivå under större delen av 2004 och 2005, med en viss tendens till uppgång mot slutet av 2005 på grund av bl.a. en svagare krona. Precis som under 2004 berodde den låga inflationen under 2005 på hög produktivitetstillväxt, relativt lågt resursutnyttjande, ökad konkurrens i detalj- och producentledet samt ett lågt internationellt pristryck trots stigande oljepriser. Den importerade inflationen på konsumtionsvaror (exklusive olja) föll under 2005 med nästan 2 % – det tredje året i rad med sjunkande importpriser. Att KPI-inflationen gått ned mer än UNDIKX-inflationen beror på räntesänkningarna från slutet av 2002 till mitten av 2005.

**Diagram 1. Inflationen mätt enligt KPI och UNDIKX 2003–2005**



Under utvärderingsperioden steg de svenska priserna mätt med KPI med i genomsnitt 0,9 % per år, vilket är under både inflationsmålet och målets toleransintervall. Det kan jämföras med den senaste utvärderingsperioden 2002–2004 då KPI-inflationen i genomsnitt uppgick till 1,5 % per år – även det under inflationsmålet men inom toleransintervallet.

Mätt enligt UNDI<sub>X</sub> uppgick inflationen till i genomsnitt 1,3 %, dvs. under inflationsmålet men inom toleransintervallet. Samma sak gäller det europeiskt harmoniserade inflationsmättet, HIKP, som ökade med i genomsnitt 1,4 % per år under utvärderingsperioden.

**Tabell 4. Inflationen 2003–2005 enligt olika inflationsmått<sup>1, 2</sup>**

	KPI	UNDI <sub>X</sub>	HIKP	UNDINHX
2003	1,9	2,2	2,4	3,4
2004	0,4	0,8	1,0	1,6
2005	0,5	0,8	0,8	1,0
Snitt 2003–2005	0,9	1,3	1,4	2,0

<sup>1</sup> Inflationen enligt den nya metod att beräkna KPI och inflationstakten som SCB införde 1 januari 2005.

<sup>2</sup> Definition av inflationsmått se tabell 1.

### Räntorna under utvärderingsperioden 2003–2005

Som framgår av tabell 5 inledde Riksbanken i slutet av 2002 en serie räntesänkningar. Sänkningarna motiverades bl.a. med att återhämtningen i världsekonomin försvagats och att en starkare svensk krona verkade dämpande på såväl det inhemska som det internationellt genererade pristrycket i den svenska ekonomin. Från slutet av 2002 till mitten av 2003 sänktes räntan med sammanlagt 1,5 procentenheter till en nivå i juli 2003 på 2,75 %.

**Tabell 5. Reporäntan 2003–2005**

Datum	Förändring	Nivå efter förändringen
2002-11-20	-0,25	4,00
2002-12-11	-0,25	3,75
2003-03-19	-0,25	3,50
2003-06-11	-0,50	3,00
2003-07-09	-0,25	2,75
2004-02-11	-0,25	2,50
2004-04-07	-0,50	2,00
2005-06-22	-0,50	1,50
2006-01-25	+0,25	1,75
2006-03-01	+0,25	2,00

Hösten 2003 förbättrades både den internationella och svenska konjunkturen. Inflationstakten fortsatte dock att sjunka efter en topp i början av 2003. I början av 2004 sjönk inflationstakten ytterligare och Riksbanken sänkte reporäntan på nytt till en nivå i april 2004 på 2 %. Sänkningarna motiverades bl.a. med att inflationen kommer att fortsätta att vara låg på

grund av ett svagt inhemskt kostnadstryck, sänkta inflationsförväntningar och en låg internationell inflation. Det mycket snabba nedgången i inflationstakt i början av 2004 berodde enligt Riksbanken på en kraftigt stigande produktivitetstillväxt, en svag arbetsmarknad och låga importpriser.

Konjunkturen tog ytterligare fart uppåt under loppet av 2004. Prognoserna över såväl den svenska som den internationella tillväxten skrevs successivt upp under andra halvåret. Inflationstakten fortsatte att vara låg men Riksbanken förväntade sig att den goda konjunkturen gradvis skulle öka prisstrycket i ekonomin. I början av 2005 kom dock signaler om en svagare konjunktur, och osäkerheten om konjunkturutvecklingen tilltog under våren. I juni redovisade Statistiska centralbyrån en oväntat svag BNP-tillväxt i den svenska ekonomin under första kvartalet 2005 (siffran justerades sedan upp relativt kraftigt i augusti och september). Inflationen låg kvar på den mycket låga nivå som etablerades under 2004, och Riksbanken sänkte reporäntan ytterligare vid halvårsskiftet 2005 till en nivå på 1,5 %.

Vid mitten av april 2006 låg reporäntan på 2 %, efter de två höjningar om vardera 0,25 procentenheter som Riksbanken genomförde i januari och mars 2006. Trots höjningarna var den svenska styrräntenivån i mitten av april en av de lägsta i världen. I USA låg motsvarande styrränta på 4,75 %, i Storbritannien på 4,5 % medan den i euroområdet låg på 2,5 %.

### **Kronan under utvärderingsperioden 2003–2005**

Värdet på den svenska kronan började sjunka vid mitten av 2000 och nådde sin lägsta nivå i samband med den osäkerhet som präglade valutamarknaderna efter terrorattackerna i USA hösten 2001. Därefter steg värdet på kronan successivt till en nivå i slutet av 2004 på drygt 122, mätt enligt TCW-index (ju högre indexvärde, desto svagare krona). Under våren 2005 försvagades dock kronan successivt, och nedgången accelererade efter Riksbankens sänkning av reporäntan i slutet av juni 2005. Den lägsta nivån nåddes vid mitten av november 2005 då TCW-index låg på omkring 134,5.

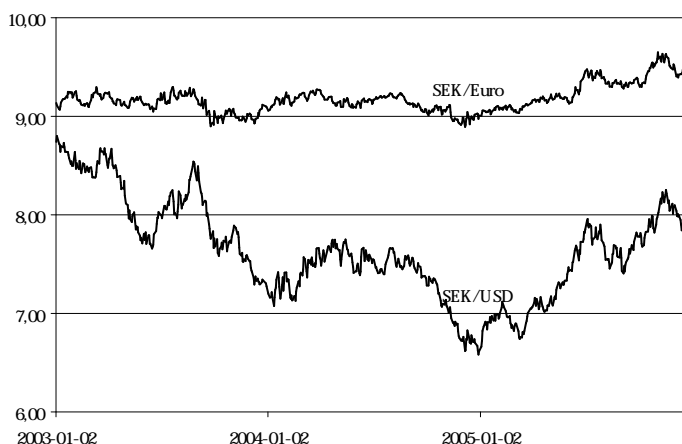
Mätt som årsgenomsnitt låg kronans värde på ett indexvärde om 127,7 år 2003, 126 år 2004 och 128,3 år 2005. Detta innebär att kronans värde under utvärderingsperioden sjunkit med en halv procentenhet.

**Diagram 2. Kronans värde enligt TCW-index 2003–2005**

Som framgår av diagram 3 förklaras kronans förstärkning under 2003 och 2004 bl.a. av att USA-dollar sjönk relativt kraftigt i värde. Sedan början av 2003 till slutet av 2004 gick dollarn ned med omkring 21 % mot kronan. Kronans försvagning under 2005 förklaras omvänt av att dollarn återigen började stiga i värde. Från slutet av 2004 till slutet av 2005 steg dollarn med nära 20 % mot kronan.

Diagrammet visar också att kronan under 2003 och 2004 låg relativt stabil mot euron. Under 2005 stärktes dock euron mot kronan med omkring 5 %.

Vid mitten av april 2006 låg kronans värde, mätt enligt TCW-index, på ett indexvärde på omkring 129–130. Kursen mot dollarn noterades till omkring 7,70 kr per dollar, medan kursen mot euron noterades till omkring 9,35 kr per euro.

**Diagram 3. Kronans kurs mot euro och US-dollar 2003–2005**



## Riksbankens prognoser för 2005

Utskottet har i betänkandena 2003/04:FiU23 och 2004/05:FiU23 redovisat Riksbankens prognoser för inflationen och den ekonomiska utvecklingen under 2003 och 2004. Här görs en översiktlig presentation av Riksbankens prognoser för 2005.

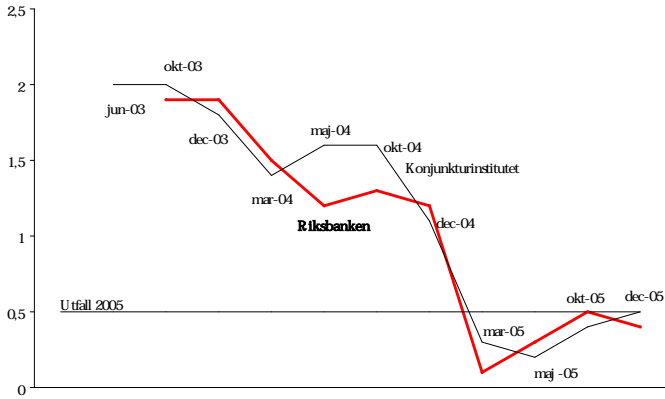
I diagrammen nedan jämförs Riksbankens och Konjunkturinstitutets (KI:s) prognoser. Jämförelserna är endast en fingervisning om skillnader och samstämmigheter i prognoserna, bl.a. eftersom prognoserna inte gjorts vid exakt samma tillfälle. Dessutom gör KI i sina bedömningar en prognos av ränteutvecklingen. Som tidigare redovisats antog däremot Riksbanken en oförändrad ränta i sina prognoser fram t.o.m. den andra inflationsrapporten 2005. Från och med den tredje inflationsrapporten, daterad oktober 2005, bygger dock Riksbankens prognoser på antagandet att reporäntan kommer att utvecklas i linje med marknadens förväntningar, de s.k. implicita terminräntorna. Framöver kommer detta att underlätta jämförelser mellan Riksbankens prognoser och andra prognosinstituts prognoser.

Första gången Riksbanken redovisade mer utförliga prognoser över utvecklingen 2005 var i inflationsrapporterna från 2003. Som framgår av diagram 4 räknade Riksbanken i slutet av 2003 med att inflationen mätt enligt KPI skulle stiga med i genomsnitt 1,9 % under 2004. Det är betydligt högre än det verkliga utfallet för 2005 på 0,5 %. Av diagrammet framgår att även KI i slutet av 2003 förväntade sig att KPI-inflationen skulle stiga med nästan 2 % under 2004.

Bakgrunden till både Riksbankens och KI:s inflationsprognoser i slutet av 2003 var bl.a. att konjunkturen var på väg att ta fart både i Sverige och internationellt. Den stigande ekonomiska aktiviteten förväntades ge ett ökat inflationstryck i ekonomin under de närmaste åren.

I takt med att inflationen avtog markant under inledningen av 2004 och låg kvar på en mycket låg nivå under resten av året skrev Riksbanken löpande ned sina prognoser över KPI-inflationen 2005, till en nivå i december 2004 på i genomsnitt 1,2 %. KI:s prognoser följde ungefär samma utveckling som Riksbankens med det undantaget att KI under våren och sommaren låg några tiondelar högre än Riksbanken (detta till skillnad från inflationsprognoserna för 2004 då KI var betydligt snabbare än Riksbanken att justera ned en tidigare överskattning). I början 2005 justerade både Riksbanken och KI kraftigt ned sina KPI-prognoser, i Riksbankens fall från 1,2 % i inflationsrapporten från december 2004 till 0,1 % i marsrapporten 2005. Riksbanken angav i marsrapporten att prognosen skrivits ned till följd av bl.a. låga importpriser, den växande prispressen inom livsmedelsbranschen och lägre hyreshöjningar än tidigare förväntat. Under återstoden av 2005 justerades prognoserna upp något mot det verkliga utfallet på 0,5 %.

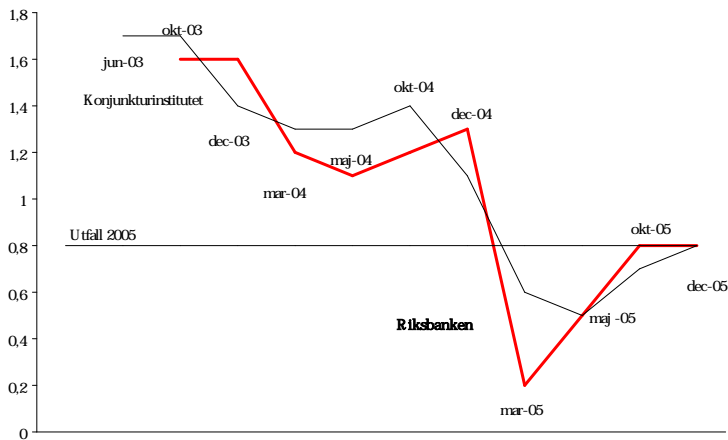
**Diagram 4. Riksbankens och KI:s KPI-prognoser för 2005**



Som framgår av diagram 5 följer prognoserna över UND1X-inflationen 2005 ungefär samma mönster som prognoserna över KPI-inflationen. Under 2003 och 2004 överskattade både Riksbanken och KI UND1X-inflationens utveckling under 2005. I mars 2005 sänkte Riksbanken sin UND1X-prognos med drygt 1 procentenhet, från 1,3 % i inflationsrapporten från december 2004 till 0,2 % i inflationsrapporten från mars 2005. Det är mer än en halv procentenhet lägre än det verkliga utfallet på 0,8 %. Under återstoden av 2005 skrev Riksbanken upp prognosen till en nivå nära utfallet.

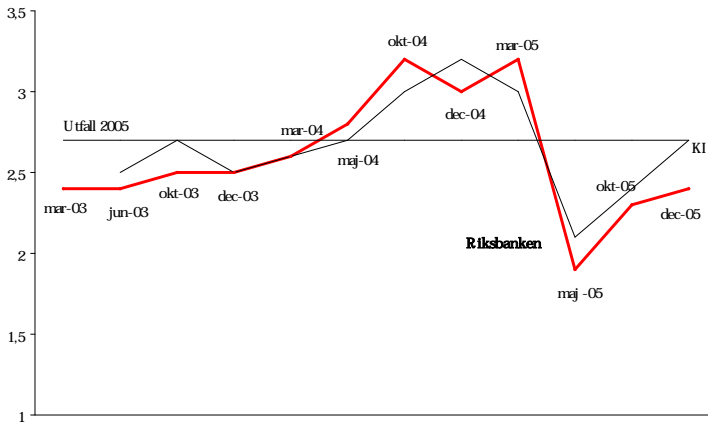
I motsats till inflationsprognoserna underskattade både Riksbanken och KI till en början tillväxttakten under 2005. Bedömningarna som gjordes under 2003 låg dock relativt nära det hittills preliminära utfallet för 2005 på en BNP-tillväxt på 2,7 %.

**Diagram 5. Riksbankens och KI:s UND1X-prognoser för 2005**



I takt med att såväl den svenska som internationella konjunkturen förbättrades mot slutet av 2003 och under 2004 justerades tillväxtprognoserna successivt uppåt. I t.ex. mars 2005 räknade Riksbanken med att Sveriges BNP skulle öka med 3,2 % 2005.

**Diagram 6. Riksbankens och KI:s BNP-prognoser för 2005**



Som redovisats tidigare kom under våren 2005 allt tätare signaler om en dämpning i konjunkturen, och Riksbanken justerade i inflationsrapporten från juni 2005 ned tillväxttakten med hela 1,3 procentenheter, till en förväntad tillväxt under 2005 på 1,9 %. En av anledningarna till att tillväxtprognosen justerades ned så pass kraftigt var det mycket låga utfall för första kvartalet 2005 som SCB redovisade i juni, men som senare reviderades upp relativt mycket. Under hösten stod det dock klart att dämpningen under våren varit tillfällig och prognoserna skrevs upp mot det verkliga utfallet.

### Finansutskottets ställningstagande

Utskottet har granskat inflationen och penningpolitiken under perioden 2003–2005.

Utskottet börjar med att konstatera att inflationen mätt enligt såväl KPI, UNDI<sub>X</sub> som HIKP under perioden legat under inflationsmålet på 2 %.

Inflationen mätt enligt KPI har dessutom legat under såväl inflationsmålet som toleransintervallet. Under både 2004 och 2005 låg KPI-inflationen en bra bit under toleransintervallet, nära gränsen till nollinflation. Även den underliggande inflationen UNDI<sub>X</sub> har under de senaste två åren legat under toleransintervallet. Det är första gången sedan inflationsmålet började gälla som UNDI<sub>X</sub> två år i rad legat under toleransintervallet. Sett över hela utvärderingsperioden låg dock UNDI<sub>X</sub>-inflationen några tiondelar över toleransintervallets undre gräns.

Utskottets granskning visar att Riksbanken i sina prognoser relativt kraftigt överskattat såväl KPI-inflationen som UN1X-inflationen för både 2004 och 2005. Till exempel räknade Riksbanken i slutet av 2003 med en inflationstakt enligt KPI under 2005 på 1,9 %. Utfallet blev 0,5 %.

Granskningen visar vidare att Riksbankens felbedömningar inte beror på att banken överskattat tillväxten i den svenska ekonomin. Tvärtom underskattade Riksbanken i utgångsläget såväl den svenska som den internationella BNP-tillväxten under 2004 men även under 2005. Missbedömningen av inflationen beror i stället på att bl.a. produktivitetstillväxten blev betydligt starkare än förväntat, vilket hållit nere kostnads- och inflationsstrycket i den svenska ekonomin. Dessutom utvecklades den importerade inflationen betydligt svagare än förväntat på grund av bl.a. stigande internationell konkurrens och förskjutningar i den svenska utrikeshandeln mot en högre andel import från s.k. lågkostnadsländer.

Utskottet kan med facit i hand konstatera att Riksbanken under perioden för att få inflationen närmare målet borde ha kunnat sänka reporäntan snabbare och kraftigare än vad man faktiskt gjorde. Liknande resonemang förs i Riksbankens inflationsrapport från februari 2006.

En jämförelse mellan Riksbankens och andra prognosinstituts bedömningar för den aktuella perioden visar att Riksbankens bedömningar ändå står sig hyggligt i konkurrensen. Så gott som samtliga prognosmakare, både utländska och svenska, överskattade inflationstrycket i den svenska ekonomin under 2004 och 2005. Samtliga räknade också i utgångsläget med att tillväxten under de båda åren skulle bli lägre än det faktiska utfallet. När det gäller prognoserna för 2005 kan utskottet dessutom notera att Riksbanken tillhör de institut vars prognoser legat närmast utfallet, dvs. flertalet prognosinstitut har haft mer fel än Riksbanken om inflationen 2005.

Riksbanken har under utvärderingsperioden sänkt reporäntan med 2,25 procentenheter i takt med att bankens inflationsprognoser på ett till två års sikt justerats ned. Riksbanken har därför enligt utskottets mening på ett relativt konsekvent sätt tillämpat den handlingsregel som styrde Riksbankens beslut fram till hösten 2005. Det finns ett tydligt samband mellan presenterade prognoser och fattade räntebeslut.

Till sist konstaterar utskottet att Riksbanken under 2005 bytt ränteantagande i sina prognoser – fr.o.m. det tidigare antagandet om en oförändrad ränta under prognosperioden till antagandet om räntan under prognosperioden kommer att utvecklas i linje med marknadens förväntningar. Enligt utskottets mening är detta förmodligen ett steg i rätt riktning. Öppenheten ökar bl.a. genom att det nu blir lättare att jämföra Riksbankens prognoser med andra prognosinstituts prognoser. Såvitt utskottet kan bedöma innebär även det nya antagandet att Riksbankens beslutsmodell förändras till viss del. Tidigare tog direktionen beslut om räntenivån vid det specifika beslutstillfället. Nu måste direktionen vid beslutstillfället även göra en bedömning av ränteutvecklingen under prognosperioden.

## Riksbankens förvaltning 2005

### Utskottets förslag i korthet

Utskottet föreslår att riksbanksfullmäktige och Riksbankens direktion beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning av Riksbanken under 2005 samt att riksdagen fastställer Riksbankens balans- och resultaträkningar för räkenskapsåret 2005. Utskottet föreslår också att riksdagen godkänner fullmäktiges förslag till disposition av 2005 års resultat. Dispositionen innebär att Riksbanken levererar in 5 300 miljoner kronor till statsverket och att en avräkning görs med 157 miljoner kronor från dispositionsfonden och 1 887 miljoner kronor från resultatutjämningsfonden. Riksrevisionsens redogörelse angående revisionsberättelsen över Riksbankens årsredovisning 2005 läggs till handlingarna.

### Riksbankens balansräkning 2005

De principer som Riksbanken använder i sin redovisning är desamma som under förra året, då flera förändringar av redovisningsprinciperna genomfördes. Inga förändringar har genomförts under 2005.

#### Tillgångarna

Tabell 6 visar ett sammandrag av Riksbankens balansräkning vid utgången av 2005.

**Tabell 6. Riksbankens balansräkning per den 31 december 2005<sup>1</sup>**

*Miljarder kronor*

Tillgångar		Skulder	
Guld	22,2 (17,4)	Utelöpande sedlar och mynt	111,1 (108,9)
Valutareserv	173,2 (145,3)	Inlåning från banker	0,3 (0,6)
Utlåning till banker	9,6 (17,0)	Övriga skulder	13,2 (8,0)
Övriga tillgångar	3,6 (3,2)	Avsättningar	0,3 (0,3)
		Värderegleringskonto	23,7 (1,5)
		Eget kapital	60,1 (63,5)
Summa	208,6 (182,9)	Summa	208,6 (182,9)

<sup>1</sup> Siffrorna inom parentes anger värdena 31 december 2004.

Balansomslutningen ökade under 2005 med 25,7 miljarder kronor till ca 208,6 miljarder kronor.

#### Guld- och valutareservens sammansättning

Värdet på guld- och valutareserven steg med nästan 33 miljarder kronor. Uppgången förklaras av att kronans värde sjunkit mot de valutor reserven är placerad i samt stigande guldpris och ökade ränteintäkter.

Riksbankens innehav av guld uppgick vid årets slut till drygt 168 ton. Under året såldes 17 ton guld, men till följd av en starkare dollar och stigande guldpris ökade ändå värdet på guldinnehavet med knappt 5 miljarder kronor till 22,2 miljarder kronor. Guldpriset steg under året med 18 % samtidigt som dollarns värde mot kronan steg med 19 %. Intäkterna från guldförsäljningen har återinvesterats i valutareserven genom köp av utländska värdepapper.

Riksbankens förvaltning av guld tillgångarna sker inom ramen för det s.k. guldavtalet – Central Bank Gold Agreement (CBGA). Avtalet är en överenskommelse mellan 15 europeiska centralbanker och trädde i kraft första gången 1999. Avtalet förlängdes under 2004 och gäller nu fram till 2009. Enligt avtalet får Riksbanken under perioden sälja upp till 60 ton guld. Riksbanken anger i årsredovisningen att den under 2005 ingått guldoptionsavtal med förfall under 2006.

Värdet på de i valutareserven redovisade fordringarna på IMF minskade under 2005 med 4,4 miljarder kronor till 5,7 miljarder kronor.

Huvuddelen av valutareserven, vid sidan av guld och fordringar på IMF, är placerad i utländska banker och statsgaranterade värdepapper. Denna del utgör 86 % av den totala guld- och valutareserven, och uppgick vid årets slut till 167,4 miljarder kronor, drygt 32 miljarder kronor högre än i slutet av 2004. Tillgångarna i valutareserven är placerade i sex valutor – 37 % i amerikanska dollar, 37 % i euro, 11 % i brittiska pund, 8 % i yen, 4 % i kanadensiska dollar samt 3 % i australiensiska dollar. För öka avkastningen förvaltas en del av valutareserven av tre depåbanker som mot säkerheter lånar ut Riksbankens värdepapper.

### **Minskad utlåning till bankerna**

En viktig del i penningpolitiken är Riksbankens s.k. refinansieringstransaktioner eller penningpolitiska repor. Omfattningen av reporna redovisas under posten utlåning till bankerna på balansräkningens tillgångssida. Under 2005 sjönk utlåningen till banksystemet med 7,4 miljarder kronor. Enligt not 4 (s. 84 RB1) i balansräkningen beror nedgången främst på att utdelningen till statsverket under 2005 på 6,7 miljarder kronor finansierades genom en minskning av den penningpolitiska repen. Sedan slutet av 2001 har de penningpolitiska marknadsoperationerna minskat med drygt 59 miljarder kronor, från 69 miljarder kronor till knappt 10 miljarder kronor i slutet av 2005. En del av minskningen förklaras av att repotransaktionerna var extra stora under 2001 till följd av att Riksbanken under året genomförde omfattande interventioner på valutamarknaden. Riksbanken stödköpte då kronor, och för att balansera den indragning av likviditet som stödköpen gav upphov till ökades utlåningen till banksystemet.

## *Skulderna*

### **Ökad sedelmängd**

Mängden utelöpande sedlar och mynt i samhället ökade under 2005 med 2,2 miljarder kronor, vilket framgår av balansräkningens skuldsida. Det kan vara intressant att notera att värdet av utelöpande 1 000-kronorssedlar uppgick till 45,5 miljarder kronor, utelöpande 500-kronorssedlar till 47,2 miljarder kronor och utelöpande 100-kronorssedlar till 9,6 miljarder kronor.

På skuldsidan finns också ett värderingskonto, enligt de nya redovisningsprinciper Riksbanken införde 2004. På kontot redovisas för 2005 orealiserade vinster om sammanlagt 23,7 miljarder kronor som till största delen beror på svagare krona, stigande guldpris samt höjda värden på Riksbankens obligationsinnehav.

På skuldsidan redovisas också en post avsättningar om totalt knappt 300 miljoner kronor. Av dessa består 160 miljoner kronor av avsättningar för pensionsskuld och 61 miljoner kronor av ännu ej utbetalat kapitaltillskott till Pengar i Sverige AB.

### **Lägre eget kapital**

Riksbankens eget kapital redovisas fr.o.m. 2004 uppdelat på grundfond och reserver. Det egna kapitalet minskade under året med 3,4 miljarder kronor till 60,1 miljarder kronor (inklusive årets resultat). Årets resultat gav ett tillskott på 3,3 miljarder kronor, medan förra årets utdelning till statsverket gav en minskning på 6,7 miljarder kronor.

### **Riksbankens resultat 2005**

Som framgår av tabell 7 gav verksamheten under 2005 en vinst före bokslutsdispositioner på 3,3 miljarder kronor.

De ändrade redovisningsprinciperna från 2004 har påverkat resultatet negativt med 198 miljoner kronor, eftersom orealiserade vinster till skillnad från tidigare nu redovisas på det särskilda regleringskontot i balansräkningen. De orealiserade vinsterna beror på höjda värden på Riksbankens obligationsinnehav. Resultatet under 2005 kan jämföras med resultatet 2004 då verksamheten gav ett underskott på 2,8 miljarder kronor.

**Tabell 7. Riksbankens resultat 1998–2005***Miljoner kronor*

	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Ränteintäkter	5421	4 778	5 316	7 220	9 197	9 572	8 347
Priseffekt	-299	-109	-627	6 670	269	5 131	-6 328
Valutakurs- effekt	-875	-5 617	-12480	-13161	9 133	6 224	2 038
Guldvärderings- effekt	58	-591	-180	774	2 008	654	940
Övr. kost./intäk.	-1049	-1 265	-1 309	-1 574	-1 330	-1 272	-1 072
Årets resultat	3 256	-2 804	-9 280	-71	19 277	20 309	3 925

Vinsten under 2005 förklaras av ränteintäkterna på det obligationsinnehav som ingår i valutareserven. Dessutom är de realiserade valutakursförlusterna på de utländska tillgångar som ingår i valutareserven knappt 5 miljarder kronor lägre än under förra året. Sammantaget drog valutakurseffekten ned 2005 års resultat med 875 miljoner kronor, mot en neddragning på 5,6 miljarder kronor 2004.

Posten övriga kostnader/intäkter minskade med 216 miljoner kronor 2005 till drygt 1 miljard kronor. Posten består i huvudsak av kostnader för inköp av sedlar och mynt (179 mnkr), personalkostnader (308 mnkr) samt administration (249 mnkr).

### Riksrevisionens redogörelse

Riksrevisionen tillstyrker i sin redogörelse RRS11 att fullmäktige och direktionen i Riksbanken beviljas ansvarsfrihet för sin verksamhet och förvaltning 2005. Man tillstyrker också att balans- och resultaträkningarna för 2005 fastställs.

### Riktlinjer för Riksbankens vinstdisposition

Riksbanken har sedan 1987 års bokslut värderat tillgångar och skulder till marknadsvärden. Principen innefattade från början inte guldinnehavet som fram till årsskiftet 1998/99 fördes upp med samma, mycket låga bokföringsvärde som gällt sedan 1950-talet.

Övergången till en marknadsvärdering medförde att Riksbankens värdepappersportfölj kom att exponeras för valuta- och ränterisker på ett mer påtagligt sätt än tidigare. För att motverka de fluktuationer detta kunde ge upphov till på resultatet och inleveranserna till staten, fastställde riksbanksfullmäktige 1988 nya riktlinjer för dispositionen av Riksbankens resultat. Riktlinjerna innebar förenklat att Riksbanken varje år skulle leverera in 80 % av sitt överskott till staten, medan resterande 20 % skulle användas för att bygga upp det egna kapitalet. Mer detaljerat innebar riktlinjerna följande:



- Inleveranserna till statsverket ska varje år motsvara 80 % av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner. Det inlevererade beloppet ska avrundas till jämnt 100-tal miljoner kronor.
- Till dispositionsfonden ska årligen avsättas 10 % av samma underlag. Avsättningar till dispositionsfonden ska dock bara göras om årets vinst är minst lika stor som avsättningen. Om så inte är fallet begränsas avsättningen till ett belopp som högst motsvarar årets vinst.
- Återstoden av årets resultat före bokslutsdispositioner ska föras till/från resultatutjämningsfonden.
- Den resultatpåverkan som uppkom vid en eventuell uppskrivning/nedskrivning av kronans värde skulle enligt de ursprungliga riktlinjerna inte påverka det årsgenomsnitt som lades till grund för inleveranserna till statsverket. Vid en av fullmäktige beslutad justering av växelkursen borde i stället dispositionsfonden utnyttjas.

Riktlinjerna i denna form tillämpades fram t.o.m. 1992 års bokslut. När kronan släpptes fri modifierade fullmäktige den fjärde punkten, och sedan 1993 års bokslut har gällt att underlaget för inleveranserna ska utgöras av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner och exklusive valutakurseffekter. Varje förändring av kronkursen påverkar därmed underlaget för inleveranserna. Har kronan fallit i värde blir inleveransen mindre, eftersom ett belopp motsvarande effekten av kursfallet då ska reserveras på dispositionsfonden. Har den stärkts blir inleveransen på motsvarande sätt större eftersom kursstegringseffekten då räknas av mot samma fond.

I 1999 års bokslut modifierades riktlinjerna i ytterligare ett avseende, vilket hade sin upprinnelse i att Riksbanken året innan gått över till att marknadsvärdera sitt guldinnehav. Den realiserade värdestegring som uppkommit på detta innehav har i boksluten sedan dess behandlats på samma sätt som en valutakurseffekt och således fått påverka inleveransens storlek. Underlaget för inleveranserna utgörs därmed numera av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner men efter det att valutakurseffekter och guldvärdeeffekter räknats bort.

### **Fullmäktiges förslag till disposition av 2005 års resultat**

Fullmäktige anger i sin Framställning till riksdagen RB2 att man i sitt förslag till vinstdisposition av 2005 års resultat tillämpar samma beräkningsgrund som under 2004, vilket innebär att 1988 års vinstdispositionsprincip inklusive de kompletteringar som gjorts sedan dess ligger till grund för förslaget. På samma sätt som under 2004 har fullmäktige dessutom till Riksbankens resultat lagt realiserade vinster, som enligt de nya redovisningsreglerna från 2004 inte ingår i resultatet.

Detta ger följande beräkning:

Riksbankens verksamhet gav under 2005 en vinst före bokslutsdispositioner på 3 256 miljoner kronor. Enligt vinstdelningsprincipen ska valutakurseffekter och guldvärderingseffekter räknas bort (se tabell 2). Det ger ett resultat på (3 256 miljoner kronor + 875 miljoner kronor – 58 miljoner kronor =) 4 073 miljoner kronor. Till detta läggs realiserade prisseffekter om 198 miljoner kronor (se not 23 RB1). Det ger ett underlag för vinstdisposition på 4 271 miljoner kronor (4 073 miljoner kronor + 198 miljoner kronor).

När 4 271 miljoner sedan läggs till de senaste fyra årens resultat efter valutakurs- och guldvärderingseffekter fås ett genomsnittligt resultat på 6 601 miljoner kronor. 80 % av det resultatet, motsvarande 5 300 miljoner kronor (avrundat till jämt 100-tal miljoner kronor), ska enligt fullmäktiges förslag levereras in till statsverket.

Till både dispositionsfonden och resultatutjämningsfonden avsätts 10 % av genomsnittet av de senaste femårens underlag för vinstdisposition (motsvarar de 20 % som enligt riktlinjerna för Riksbankens vinstdisposition ska föras till Riksbankens egna kapital).

I tabell 8 redovisas kortfattat fullmäktiges förslag till disposition av 2005 års resultat.

**Tabell 8. Fullmäktiges förslag till disposition av Riksbankens resultat 2004**

*Miljoner kronor*

<b>Vinst före bokslutsdispositioner</b>		<b>3 256</b>
<i>Dispositioner</i>		
<b>Från dispositionsfonden förs:</b>		
– för valutakursförlust	-875	
– för realiserad guldvinst	58	
– 10 % av fem års snitt inleveransgrundat resultat	660	<b>157</b>
<b>Från resultatutjämningsfonden förs:</b>		
– 10 % av fem års snitt inleveransgrundat resultat	660	
– för prisseffekt obligationsinnehav	-198	
– avrundning inleverans	-19	
– årets inleveransgrundande resultat minskat med fem års genomsnitt	-2 330	<b>1 887</b>
<b>Inleverans till statsverket</b>		<b>5 300</b>

Förslaget innebär att 5,3 miljarder kronor levereras till statsverket. De föreslagna vinstdispositionerna betyder att dispositionsfonden minskar med netto 157 miljoner kronor samt att resultatutjämningsfonden minskar med knappt 1,9 miljarder kronor.

### **Finansutskottets ställningstagande**

Utskottet har granskat förvaltningen av Riksbanken 2005. Utskottet har inte funnit något som kräver någon åtgärd eller uttalande från riksdagens sida. I likhet med Riksrevisionen tillstyrker därför utskottet att riksbanksfullmäktige och Riksbankens direktion beviljas ansvarsfrihet för 2005.

Riksbanksfullmäktige föreslår att Riksbanken ska leverera in 5 300 miljoner kronor till statsverket. Förslaget följer de principer för vinstdisposition som fullmäktige beslutade om 1988, inklusive de kompletteringar som gjorts sedan dess. Utskottet noterar att riksbanksfullmäktige för att följa principen lagt till orealiserade prisseffekter till det resultat som utgör grunden för beräkning av inleveransen. Anledningen är att orealiserade vinster fr.o.m. 2004 inte ska ingå i Riksbankens resultat enligt de nya redovisningsregler som direktionen antog i slutet av 2003. Enligt vinstdispositionsprincipen ska dock orealiserade vinster ingå i beräkningen av inleveransen till statsverket.

Utskottet har inget att invända mot fullmäktiges förslag till disposition av 2005 års resultat. I likhet med Riksrevisionen tillstyrker utskottet också att Riksbankens balans- och resultaträkningar i årsredovisningen för 2005 fastställs. Balansräkningen och resultaträkningen redovisas även i bilaga 2 i betänkandet.

## Lagreglering av principerna för vinstdisposition

### Utskottets förslag i korthet

Utskottet avstyrker motionens förslag med hänvisning till att Finansdepartementet inom en snar framtid kommer att tillsätta den av riksdagen tidigare begärda utredningen om Riksbankens kapitalstruktur och vinstdisposition.

### Motionen

I *motion Fi272* yrkar *Folkpartiet liberalerna* på att regeringen skyndsamt återkommer till riksdagen med förslag till lagreglering av Riksbankens överskott och kapital, i enlighet med vad finansutskottet tidigare begärt (yrkande 4).

### Finansutskottets ställningstagande

Utskottet vill med anledning av motionens förslag anföra följande:

Riksbanksfullmäktige angav i sitt förslag till disposition av 2004 års resultat (2004/05:RB2) att den skulle välkomna en fortsatt beredning av frågan om Riksbankens vinstdisposition med sikte på en lagreglering av principerna för vinstdisposition. En av anledningarna var att de ändrade redovisningsprinciperna 2004 möjliggjorde en övergång till en modell för vinstdisposition där Riksbankens eget kapital tydligare än i dag kopplas till bankens olika uppgifter.

Utskottet behandlade fullmäktiges begäran i samband med behandlingen av Riksbankens förvaltning 2004 (betänkande 2004/05:FiU23). Riksdagen tillkännagav på utskottets förslag att regeringen närmare bör utreda och

analysera Riksbankens kapitalstruktur och vinstdisposition samt förbereda förslag till lagreglering av principerna för disposition av Riksbankens resultat. Analysen borde, enligt utskottet, bl.a. omfatta vilka vinst- och balansräkningssystem som tillämpas i andra centralbanker samt belysa hur stort eget kapital Riksbanken behöver för att lösa sina uppgifter. Analysen borde även belysa vilka för- och nackdelar som finns med att strukturera kapitalet enligt den modell som fullmäktige förordar samt jämföra effekterna för både Riksbanken och statsverket av olika vinstdelningssystem.

Enligt uppgifter från Finansdepartementet har direktiven till den begärda utredningen fastställts och för närvarande pågår rekrytering av lämplig utredare.

Utskottet anser att det är viktigt att utredningen om Riksbankens vinstdispositioner och kapitalstruktur snarast genomförs. Utskottet kan dock konstatera att Finansdepartementets beredning av ärendet är långt framskriden och förutsätter därför att en utredning tillsätts inom kort. Utskottet avstår därför från att föreslå riksdagen att vidta någon åtgärd med anledning av förslaget i motionen. Utskottet avstyrker därför motion Fi272 yrkande 4.

## Lagreglering av offentliggörande av direktionens protokoll

### **Utskottets förslag i korthet**

Nuvarande ordning för offentliggörande av direktionens protokoll fungerar tillfredsställande. Därför finns det inga skäl att reglera frågan i riksbankslagen. Om utvecklingen däremot skulle gå i en negativ riktning är utskottet berett att överväga lagstiftning. Utskottet avstyrker motionen.

Jämför reservation 1 (m, fp, mp).

### **Motionen**

*Folkpartiet* välkomnar i *motion Fi272* Riksbankens beslut att med fördröjning offentliggöra protokollen från direktionens sammanträden. Detta beslut har bidragit till dagens livaktiga diskussion om penningpolitiken och därmed en djupare förståelse bland allmänheten för politikens mål. För att säkerställa denna ordning för framtiden bör, enligt motionärerna, den nu tillämpade praxisen införas i riksbankslagen (yrkande 3).

### **Finansutskottets ställningstagande**

Utskottet har vid flera tillfällen behandlat liknande förslag om Riksbankens protokoll, senast i 2003/04:FiU23.

Förslagen har bl.a. avslagits med motiveringen att den nuvarande ordningen för protokollens offentliggörande fungerar tillfredsställande, både vad gäller kraven på demokratisk insyn i beslutsfattandet och snabbhet i offentliggörandet. Det har därmed, enligt utskottets mening, saknats skäl att reglera frågan om direktionens protokoll i riksbankslagen.

Samtidigt har utskottet understrukit att situationen kan förändras. Utskottet har därför förklarat sig berett att överväga en lagreglering om utvecklingen, mot förmodan, skulle gå i negativ riktning genom att t.ex. innehållet i protokollen urvattnas eller att det går allt längre tid mellan direktionens möten och protokollens publicering.

Utskottet har nu granskat direktionens protokoll för perioden 1999 t.o.m. 2005. Granskningen visar att protokollen tydligt redovisar hur diskussionen i direktionen förts samt hur olika argument vägts för respektive emot en ränteförändring. Granskningen visar också att det i genomsnitt tar 10 arbetsdagar innan protokollen offentliggörs (exklusive 1999). I ett internationellt perspektiv är det en snabb handläggning, även om de centralbanker som offentliggör sina protokoll under senare år systematiskt arbetat för att korta tiden mellan sammanträdena och offentliggörandet av protokollen.

Slutsatsen är enligt utskottets mening att den nuvarande ordningen för offentliggörande av protokollen fortfarande fungerar väl. Det finns därför inga skäl att nu reglera frågan om direktionsprotokoll i riksbankslagen. Men precis som tidigare är utskottet berett att överväga lagstiftning om utvecklingen går i en negativ riktning. Med det anförda avstyrker utskottet motion Fi272 yrkande 3.

## Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken

### **Utskottets förslag i korthet**

Någon särskild reglering av de offentliga utfrågningarna med Riksbanken och riksbankschefen är enligt utskottets mening inte nödvändig. Utskottet är dock berett att ta frågan under förnyad prövning om det i framtiden skulle visa sig svårt att få riksbankschefen eller någon annan medlem av direktionen att delta i utskottets utfrågningar. Utskottet avstyrker motionen.

Jämför reservation 2 (m, fp, mp).

## Motionen

*Folkpartiet* föreslår i motion Fi272 att riksdagens rätt att hålla utfrågning med representanter för Riksbanken ska regleras i riksbankslagen. I riksdagsordningen finns inga regler som garanterar allmänhetens insyn genom offentliga utfrågningar, ej heller om Riksbankens skyldighet att delta (yrkande 2).

## Finansutskottets ställningstagande

Precis som när det gäller frågan om direktionens protokoll har utskottet vid flera tillfällen behandlat förslag om lagreglering av de offentliga utfrågningarna med Riksbanken, senast i betänkande 2003/04:FiU23.

Utskottet har avstyrkt förslagen med motiveringen att de offentliga utfrågningarna av riksbankschefen, i likhet med andra offentliga utskottssammanträden, regleras av föreskrifterna i 4 kap. 12 § riksdagsordningen med tillhörande tilläggsbestämmelser. Någon särskild reglering av de offentliga utskottsutfrågningarna med riksbankschefen har därför inte bedömts nödvändig, enligt utskottets mening.

Utskottet har dock även i denna fråga sagt sig vara beredd att ta frågan under förnyad prövning om det, mot förmodan, skulle visa sig svårt att i framtiden få riksbankschefen eller övriga direktionsmedlemmar att delta i utskottets offentliga utfrågningar.

Utskottet finner ingen anledning att ompröva dessa ställningstaganden. Med det anförda avstyrker utskottet motion Fi272 yrkande 2.

## Riksbankens ställning

### Utskottets förslag i korthet

Utskottet avstyrker motion om att en samlad översyn bör göras av Riksbankens ställning och ledning.

Jämför reservation 3 (v).

## Motionen

I motion U339 av *Lars Ohly m.fl.* (v) anføres att Riksbanken och riksbankens ledningsorganisation bör återställas till den organisation som gällde före den 1 januari 1999 då Riksbanken fick en mer oberoende ställning gentemot riksdagen och regeringen. Ränthebesluten tas i dag av tjänstemän – en direktion som inte är demokratiskt utsedd. Även om riksdagen nu väljer att inte fullt ut återställa Riksbankens organisation och ledning till den tidigare ordningen finns det enligt motionärerna skäl att vidta andra åtgärder som syftar till att stärka det demokratiska inflytandet över Riks-

banken och sambandet mellan riksdagen och Riksbanken. Frågan om Riksbankens ställning och ledning bör därför bli föremål för en samlad översyn (yrkande 10).

### **Finansutskottets ställningstagande**

Utskottet har vid flera tillfällen behandlat förslag om att Riksbankens organisation bör återställas till den modell som gällde före 1999, senast i betänkande 2004/05:FiU23.

Förslagen har avstyrkts med motiveringarna att beslutet om att stärka Riksbankens ställning och öka dess självständighet fattats av en bred majoritet i Sveriges riksdag samt att erfarenheterna från Riksbankens nya organisation och ställning är goda. Utskottet har också anfört följande:

Beslutet var både en följd av att Sverige i samband med medlemskapet i EU åtog sig att öka Riksbankens självständighet och ett uttryck för ambitionen att öka omvärldens förtroende för den svenska penningpolitiken och låginflationspolitiken.

Samt:

En genomgripande förändring av Riksbankens organisation skulle innebära att Sverige inte uppfyller gjorda internationella åtaganden.

Utskottet anser att det inte finns någon anledning att omvärdera detta ställningstagande. Någon översyn av Riksbankens ställning och ledning är därför inte nödvändig. Motion U339 (v) yrkande 10 avstyrks.

## **Riksbankens inflationsmål**

### **Utskottets förslag i korthet**

Utskottet avstyrker motion om att det operativa inflationsmålet bör fastställas i riksbankslagen med motiveringen att den utvärdering av penningpolitiken 1995–2005 som utskottet beslutat om kommer att belysa konsekvenserna av att Riksbankens direktion själv formulerar det operativa inflationsmålet.

### **Motionen**

I motion Fi267 av Sören Wibe (s) framhålls att riksdagen genom riksbankslagen beslutat att Riksbankens mål ska vara prisstabilitet. Däremot anges inte i riksbankslagen vad riksdagen avser med prisstabilitet. I stället har Riksbanken operativt definierat prisstabilitet genom inflationsmålet, dvs. att inflationen ska uppgå till 2 % med ett toleransintervall på  $\pm 1$  %. Enligt motionären bör riksdagen även ange det operativa målet. Riksbankslagen bör därför kompletteras med ett konkret inflationsmål. I dagsläget är

det de facto Riksbanken som själv bestämmer målet för sin verksamhet genom att den själv formulerar det operativa målet. Detta strider enligt motionären mot andemeningen i riksbankslagen.

### Finansutskottets ställningstagande

Motionären pekar enligt utskottets mening på en viktig frågeställning som flitigt diskuteras i internationella sammanhang – vem ska fastställa det operativa målet för penningpolitiken.

I dag finns det ett 20-tal länder som bedriver penningpolitik utifrån ett inflationsmål. Centralbankerna i dessa länder är oberoende, även om det i vissa fall kan förekomma undantagsklausuler.

Som framgår av tabell 9 är det regeringen och centralbanken som gemensamt annonserar det operativa inflationsmålet i 8 av de 20 länderna. I 4 av länderna fastställer regeringen det operativa målet medan centralbanken själv annonserar målet i de återstående 8 länderna. Inte i något land är det parlamentet som fastställer det operativa inflationsmålet. I samtliga länder har centralbanken ansvaret för att målet nås, oavsett vem som fastställer eller annonserar det operativa målet.

**Tabell 9. Annonsering av inflationsmålet i olika länder**

Land	Myndigheter som annonserar målet
Australien	Regeringen och centralbanken gemensamt
Brasilien	Regeringen
Chile	Centralbanken
Colombia	Centralbanken
Filippinerna	Regeringen och centralbanken gemensamt
Island	Regeringen
Israel	Regeringen
Kanada	Regeringen och centralbanken gemensamt
Mexico	Centralbanken
Norge	Centralbanken
Nya Zeeland	Regeringen och centralbanken gemensamt
Peru	Centralbanken
Polen	Centralbanken
Storbritannien	Regeringen
Sverige	Centralbanken
Sydafrika	Regeringen och centralbanken gemensamt
Sydkorea	Regeringen och centralbanken gemensamt
Thailand	Centralbanken
Tjeckien	Regeringen och centralbanken gemensamt
Ungern	Regeringen och centralbanken gemensamt

Källa: Penning- och valutapolitik 2005:1.



I den svenska riksbankslagen (1988:1385) slås fast att målet för Riksbankens verksamhet är att upprätthålla ett fast penningvärde. Någon ytterligare konkretisering av vad fast penningvärde innebär görs inte i lagen. Det innebär att Sverige ingår i den grupp av åtta länder där centralbanken själv preciserar det operativa inflationsmålet. I lagens förarbeten (prop. 1997/98:40) diskuterades möjligheterna att precisera ett inflationsmål i lagen. Bland annat anfördes följande:

I princip är det möjligt att i lag fastställa ett kvantifierat mål för inflationstakten där såväl nivå som val av mätmetod (index) preciseras. Det finns dock ej skäl att i lag alltför detaljerat precisera målet. Det är inte lämpligt att i lag fastställa en särskild nivå för tillåten prisökningstakt eller att ange storleken på ett eventuellt toleransintervall. En sådan precisering skulle bli alltför inflexibel och innebära att Riksbanken inte ges tillräckligt utrymme att anpassa målet till nya omständigheter. Regeringen anser därför att ett prisstabilitetsmål bör vara allmänt formulerat. För att öka möjligheten till demokratisk kontroll av penningpolitiken bör riksbanken precisera det i lag angivna målet så att det blir möjligt att på ett objektivt sätt utvärdera huruvida Riksbanken har uppnått målet för verksamheten eller ej. Denna precisering bör offentliggöras för att möjliggöra en offentlig debatt kring penningpolitiken.

Utskottet beslutade våren 2005 att genomföra en utvärdering av den svenska penningpolitiken 1995–2005. I direktiven till utvärderingen sägs bl.a. att utvärderaren ska belysa konsekvenserna av den nuvarande ordningen där Riksbanken själv utformar det operationella målet för penningpolitiken. Utvärderingen ska vara klar i slutet av 2006.

Utskottet vill avvakta utvärderingen innan en bedömning görs om det finns anledning att omvärdera den nuvarande ordningen där Riksbanken själv fastställer det operativa inflationsmålet. Med det anförda avstyrker utskottet motion Fi267.

## Uttalanden om räntepolitiken

### Utskottets förslag i korthet

Riksbankens självständiga ställning regleras i riksbankslagen och regeringsformen. Enligt utskottet är stödet för Riksbankens ställning mycket utbrett och starkt. Det finns därför ingen anledning för riksdagen att uttala ytterligare stöd för den gällande ordningen. Motionen avstyrks.

### Motionen

I motion Fi272 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) föreslås att finansutskottet och riksdagen tydligt bör uttala sitt stöd för principen om en självständig riksbank. Bakgrunden är, enligt motionärerna, bl.a. att flera representanter för

regeringen upprepade gånger och i ett högt tonläge krävt sänkt ränta. Detta kan av omvärlden ses som en kampanj mot Riksbankens penningpolitik för att överskylda bristerna i den egna finanspolitiken (yrkande 1).

### **Finansutskottets ställningstagande**

Motionärerna kräver att riksdagen tydligt uttalar sitt stöd för en självständig riksbank. Bakgrunden är bl.a. att flera representanter för regeringen upprepade gånger krävt sänkt ränta, enligt motionärerna. Detta kan, enligt motionärerna, av omvärlden uppfattas som en kampanj mot Riksbankens penningpolitik.

De viktigaste delarna i Riksbankens självständiga ställning regleras i regeringsformen och riksbankslagen (1988:1385). I riksbankslagen anges bl.a. att Riksbanken ska ledas av en direktionsråd av sex medlemmar som inte får söka eller ta emot instruktioner i penningpolitiska frågor. Enligt regeringsformen får inte heller någon myndighet bestämma hur Riksbanken ska besluta i frågor som rör penningpolitiken.

Enligt utskottets mening är det detta som gäller. Riksbankens självständiga ställning har en mycket bred acceptans i olika delar av samhället. Stödet för den gällande ordningen är starkt och utbrett.

När det gäller diskussionen om penningpolitiken vill utskottet anföra följande:

I förarbetena till riksbankslagen (proposition 1997/98:40) anförde regeringen att bestämmelser om instruktionsförbud inte skulle tolkas så att det exkluderar en dialog mellan regeringen, riksdagen och Riksbanken eller mellan Riksbanken och andra externa organ eller personer.

Våren 2004 granskade konstitutionsutskottet uttalanden som gjorts av statsministern och näringsministern om räntenivån. Konstitutionsutskottet framförde ingen kritik mot statsråden men ansåg det angeläget att ledamöter av regeringen ”med god marginal” beaktar instruktionsförbudet om de gör uttalanden om penningpolitiken (betänkande 2003/04:KU20 s. 200).

Med det anförda avstyrker utskottet motion Fi272 (fp) yrkande 1.

## **Kontanthantering och riskerna för rån**

### **Utskottets förslag i korthet**

Utskottet avstyrker motioner om kontanthantering i samhället och åtgärder mot de senaste årens värdetransportrån. Vilka säkerhetsmodeller som ska användas i verksamheterna avgörs framför allt av de enskilda säkerhetsföretagen.

## Motionerna

I *motion Fi207 av Christer Winbäck (fp)* framhålls att Riksbanken håller på att minska sina kontantdepåer från fyra till två. Samtidigt har affärsbankerna lovat att öppna ett stort antal lokala depåer i egen regi för att hantera kontantförsörjningen. Hittills verkar dock ingen av de nya depåerna finnas på plats. För att minska risken för rån måste det till en fungerande lösning av depåverksamheten. Riksdagen bör därför ta initiativ till en sådan lösning.

I *motion Fi244 av Birgitta Sellén och Jörgen Johansson (båda c)* anføres att Sverige toppar Europolistan över länder som är utsatta för flest rån av värdetransporter. Antalet rån har dessutom accelererat de senaste två åren. Motionärerna anser att Sverige bör lära sig av de regler och system som finns i andra länder. Till exempel bör de svenska bankerna, precis som i många andra europeiska länder, göras ansvariga för transporten av pengar. I dagsläget upphör ansvaret när säkerhetsföretagen hämtar pengarna i bankerna. Vidare bör Sverige, precis som i Norge, införa speciella väskor där pengarna förstörs när väskorna olovligen öppnas.

## Finansutskottets ställningstagande

Utskottet vill med anledning av motionerna anföra följande:

Riksbanken beslutade i augusti 2004 att koncentrera Riksbankens kontanthanteringsverksamhet till kontoren i Tumba och Mölndal. Samtidigt gavs bankerna möjligheter att starta egna sedeldepåer. Riksbanken ska vidare ge räntekompensation till bankerna för de sedlar som förvaras i depåerna, under förutsättning att de regler som Riksbanken satt upp följs.

I dagsläget har Riksbanken kontor i Tumba, Malmö och Mölndal. Dessutom drivs ett mindre sedellager i Härnösand. Kontoret i Malmö och verksamheten i Härnösand kommer att läggas ned den 30 juni 2006.

Det senaste året har Bankföreningen tillsammans med sina medlemmar startat tre privata depåer i projektform, en i Malmö, en i Härnösand samt en mindre depå i Kristianstad. De fem stora affärsbankerna har bildat ett gemensamt bolag som vid halvårsskiftet ska ta över ansvaret för verksamheterna i Malmö och Härnösand. Samtidigt har ett antal fristående sparbanker bildat bolag för att säkerställa verksamheten i Kristianstad. Avsikten är att dessa bolag under de närmaste åren ska etablera ytterligare depåer på flera orter i landet. Hur många ytterligare depåer det handlar om eller var de ska ligga är ännu inte bestämt.

Riksbanken beslutade nyligen att bilda ett kontanthanteringsråd med olika aktörer inom området. Rådet ska ledas av riksbankschefen och fungera som ett forum för diskussion om kontanthantering i samhället. Till rådet kommer bl.a. bankerna, värdetransportbolagen, detaljhandeln, fackföreningar samt berörda myndigheter som t.ex. Rikspolisstyrelsen, Arbetsmiljöverket och Finansinspektionen att inbjudas.

Enligt utskottets mening är det viktigt att kontantförsörjningen i samhället fungerar effektivt och säkert. Riksbanken har under de senaste åren arbetat med att etablera en ny struktur för kontanthanteringen. Strukturen eller organisationen är nu på väg att införas och enligt utskottets mening är det för tidigt att nu avgöra om strukturen uppfyller de krav på effektivitet och säkerhet som bör ställas på denna viktiga verksamhet. Utskottet konstaterar att Riksbanken bildat ett kontanthanteringsråd där olika intressenter kan diskutera och lösa eventuella problem som uppstår i samband med att den nya strukturen införs.

Utskottet tog upp frågan om kontanthanteringen och rånriskerna i samband med utskottets utfrågning av den nye riksbankschefen Stefan Ingves torsdagen den 23 februari 2006.

Riksbankschefen menade då att det inte finns något samband mellan värdetransportrånerna och Riksbankens verksamhet. År 1998 hade Riksbanken elva kontor och åtta sedeldepåer. I dag finns det tre kontor och en sedeldepå. Under denna tid har rånen legat på en konstant men tyvärr hög nivå, enligt riksbankschefen. Omkring 85 % av rånen avser transporter till bankomater. Många av rånen är s.k. väskryckningar. Endast ett fåtal rån har skett av transporter till Riksbankens kontor och de rån som utförts har utförts under korta transporter i storstadsregionerna. Slutsatsen är att rånen är ett bekymmer för samhället i stort, men att de inte hänger ihop med den omvandling av Riksbankens regionkontor som genomförts och hur Riksbanken hanterar sedlar och mynt, menade riksbankschefen.

I motion Fi244 tar motionärerna upp frågor om ansvaret för värdetransporterna samt olika säkerhetslösningar. Enligt utskottets mening är det självklart att säkerheten och de använda säkerhetsteknikerna vid olika transporter måste vara av högsta kvalitet. Det är emellertid upp till de enskilda säkerhetsföretagen att avgöra vilken eller vilka säkerhetsmodeller de använder i sin verksamhet.

Med det anförda avstyrker utskottet motionerna Fi207 (fp) samt Fi244 (c).

## Införande av 20-kronorsmynt

### **Utskottets förslag i korthet**

Utskottet avstyrker motion om att införa en 20-krona med motiveringen att Riksbanken under 2007 kommer att göra en utvärdering av valörerna i det svenska sedel- och myntsystemet.

### **Motionen**

I motion Fi204 av *Lennart Hedquist (m)* anförts att Riksbanken bör ge ut en svensk 20-krona samt successivt fasa ut 20-kronorssedeln. Sverige har tidigare haft en tradition av relativt stora mynt och sedlar. Men i dag har

20-kronorssedeln tappat i värde samtidigt som den lätt blir smutsig och skrynklig. Det högsta myntet i euroländerna är 2 euro, vilket nästan motsvarar 20 kr.

### Finansutskottets ställningstagande

Vilka valörer av sedlar och mynt som ska cirkulera i samhället anges i riksbankslagen (1988:1385). Enligt lagens 5 kap. 2 § får sedlar ges ut med valörerna tjugo, femtio, etthundra, femhundra samt ettusen kronor. Mynt får ges ut med valörerna femtio öre, en krona, fem kronor samt tio kronor.

Motionären föreslår att Riksbanken ska börja prägla 20-kronorsmynt samt successivt fasa ut 20-kronorssedlarna.

Enligt uppgifter som utskottet fått från Riksbanken ska Riksbanken under 2007 göra en omfattande genomgång av de svenska sedel- och myntvalörerna. Genomgången kommer att behandla frågan om 20-kronorssedelns vara eller icke vara samt om det bör införas en 20-krona.

Utskottet vill avvakta Riksbankens utvärdering innan ställning tas till om det bör införas en 20-krona i det svenska myntsystemet. Med det anförda avstyrks motion Fi204 (m).

## Undantag för Sverige från EMU:s tredje steg

### Utskottets förslag i korthet

Utskottet avstyrker motioner om att Sverige bör ta initiativ till förhandlingar med EU om ett formellt undantag för Sverige att införa euron. Motivering är bl.a. att EG-kommissionen efter Sveriges folkomröstning 2003 förklarat att ett formellt undantag inte är nödvändigt.

Jämför reservation 4 (v, mp).

### Motionerna

I *motion Fi263* av *Ulf Holm m.fl. (mp)* anføres att resultatet i folkomröstningen 2003 bör stadfästas genom ett svenskt juridiskt undantag från det tredje steget i EMU. Agerar inte regeringen aktivt för att framförhandla ett sådant undantag visar den bristande respekt för folkets uttalade vilja och därmed demokratin, enligt motionärerna.

I *motion U339* av *Lars Ohly m.fl. (v)* anføres att folkomröstningen hösten 2003 om ett svenskt medlemskap i EMU:s tredje steg resulterade i ett tydligt nej från svenska folket. Nya undersökningar därefter visar att motståndet förstärkts. Motionärerna anser att Nej-resultatet innebär att Sverige i fortsättningen inte ska vara bundet av EMU:s olika steg, varken fördragsmässigt eller formellt. Regeringen bör därför ta initiativ till förhandlingar med EU om ett formellt undantag för Sverige från EMU:s tredje steg. Ett

sådant undantag skulle undanröja diskussionen om huruvida folkomröstningsresultatet är förenligt med Sveriges fördragsmässiga åtagande eller inte samt visa att såväl EU som riksdagen och regeringen formellt respekterar folkomröstningsresultatet (yrkande 9).

### **Finansutskottets ställningstagande**

Motionärerna vill att regeringen tar initiativ till förhandlingar med EU om ett formellt undantag för Sverige från EMU:s tredje steg.

Utskottet har bl.a. behandlat ett liknande förslag i samband med behandlingen av Riksbankens verksamhet 2004 (betänkande 2004/05:FiU23). Förslaget avstyrktes med motiveringen att EG-kommission efter folkomröstningen förklarar att ett formellt undantag om att Sverige inte behöver införa euron inte är nödvändigt.

Utskottet ser ingen anledning att omvärdera detta ställningstagande. Motionerna Fi263 (mp) samt U339 (v) yrkande 9 avstyrks därför.

## **Global skatt på valutamarknaderna, s.k. Tobinskatt**

### **Utskottets förslag i korthet**

Utskottet avstyrker motion om att införa en global skatt på valutamarknaderna med bl.a. motiveringen att kritiken mot skatten är omfattande samt att ett införande kräver internationell enighet, vilket är svårt att nå.

Jämför reservationerna 5 (v) och 6 (mp).

### **Motionen**

I *motion Fi227 av Lars Ohly m.fl. (v)* anser motionärerna att en skatt på valutatransaktioner bör införas för att bl.a. bromsa den globala spekulationsekonomin. Sverige bör därför i internationella sammanhang aktivt arbeta för att det införs en global Tobinskatt (yrkande 1). Ett naturligt första steg vore att Sverige agerade för att skatten införs i EU (yrkande 3). Inkomsterna från skatten bör användas för att bekämpa den globala fattigdomen. Därför bör regeringen och Sida ta initiativ till en dialog med folkrörelser från syd och nord för att ta fram konkreta förslag på hur inkomsterna från Tobinskatten ska fördelas (yrkande 2). För att göra en Tobinskatt effektiv vid större akuta kriser bör regeringen även verka för att skatten eller avgiften höjs när värdet på en valuta över- eller underskrider en viss spännvidd, i enlighet med ett förslag som lanserats av den tyske ekonomen Paul Berndt Spahn (yrkande 4). Enligt motionärerna bör regeringen även utreda andra former av globala skatter, som t.ex. koldioxidbeskattning, skatt på flygresor eller flygbränsle samt skatt på vapenhandel (yrkande 5).

## Finansutskottets ställningstagande

Utskottet har under senare år utförligt behandlat olika förslag om att införa en global skatt på valutamarknaderna, framför allt i betänkande 2000/01:FiU25 Global skatt på valutamarknaderna, s.k.Tobinskatt samt i betänkande 2003/04:FiU16 Svensk strategi för ökad global finansiell stabilitet. Dessutom höll utskottet den 3 april 2001 en offentlig utfrågning under rubriken Ekonomisk politik i en global ekonomi – Tobinskatt hinder eller möjlighet? Under utfrågningen framfördes och diskuterades både för- och nackdelar med en Tobinskatt.

I betänkande 2003/04:FiU16 avstyrkte utskottet de då aktuella motionsförslagen med bl.a. följande motivering:

När man bedömer och värderar Tobinskattens egenskaper som instrument för att skapa finansiell stabilitet måste man beakta dels den omfattande kritiken mot Tobinskattens förmåga att uppnå avsedda effekter, dels det faktum att den förutsätter internationell enighet. Slutsatsen av en sådan genomgång blir enligt utskottets mening att det i praktiken är omöjligt att införa Tobinskatten. Utrikesutskottet delar denna bedömning i sitt yttrande.

Enligt utskottets mening finns det ingen anledning att ompröva detta ställningstagande. Utskottet avstyrker därför motion Fi227 (v).

## Reservationer

Utskottets förslag till riksdagsbeslut och ställningstaganden har föranlett följande reservationer. I rubriken anges vilken punkt i utskottets förslag till riksdagsbeslut som behandlas i avsnittet.

### **1. Lagreglering av offentliggörande av direktionens protokoll, punkt 4 (m, fp, mp)**

av Mikael Odenberg (m), Gunnar Axén (m), Christer Nylander (fp), Cecilia Widegren (m), Yvonne Ruwaida (mp) och Gunnar Nordmark (fp).

#### *Förslag till riksdagsbeslut*

Vi anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 4 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i reservationen om riksbanksdirektionens protokoll. Därmed bifaller riksdagen delvis motion

2005/06:Fi272 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 3.

#### *Ställningstagande*

Vi anser att en oberoende och självständig riksbank förutsätter en hög grad av öppenhet och en livaktig penningpolitisk debatt. En viktig ingrediens i ett sådant klimat är att protokollen från riksbanksdirektionens möten offentliggörs.

I flertalet länder med självständig centralbank föreskrivs i lag att protokollen från centralbankens direktionssammanträden ska offentliggöras. I samband med reformen av den svenska riksbanken beslutade emellertid riksdagsmajoriteten att inte i lag föreskriva en sådan skyldighet. Detta motiverades med att det visserligen var välkommet med ett offentliggörande men att det borde ankomma på direktionen att bestämma i vilken form protokollen skulle göras tillgängliga.

Riksbanken har därefter frivilligt valt att – med allt kortare tidseftersläpning – offentliggöra protokollen från direktionens sammanträden. Vi kan i detta sammanhang konstatera att de farhågor från sekretessynpunkt som anfördes och som fortfarande anförs mot att göra protokollen offentliga har visat sig vara ogrundade.

För att tydligt säkerställa ett offentliggörande av protokollen anser vi att den ordning som nu tillämpas av Riksbanken bör införas i riksbankslagen. Vi föreslår att riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad vi anfört om en lagreglering av offentliggörandet av direktionens protokoll. Riksdagen bifaller därmed delvis motion Fi272 (fp) yrkande 3.



## **2. Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken, punkt 5 (m, fp, mp)**

av Mikael Odenberg (m), Gunnar Axén (m), Christer Nylander (fp), Cecilia Widegren (m), Yvonne Ruwaida (mp) och Gunnar Nordmark (fp).

### *Förslag till riksdagsbeslut*

Vi anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 5 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i reservationen om offentliga utfrågningar av Riksbanken. Därmed bifaller riksdagen delvis motion

2005/06:Fi272 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 2.

### *Ställningstagande*

Riksdagens offentliga utfrågningar av Riksbanken fyller en viktig funktion i granskningen av och debatten om den svenska penningpolitiken. Men till skillnad från Europeiska centralbanken (ECB) finns för Riksbanken ingen legal skyldighet att delta i utfrågningar som arrangeras av riksdagen.

De offentliga utfrågningar som finansutskottet håller med riksbankschefen minst två gånger per år tillkom också från början på initiativ av Riksbanken. För att säkerställa riksdagens framtida möjligheter att hålla offentliga utfrågningar med Riksbanken anser vi att riksdagens rätt till offentlig utfrågning av riksbankschefen eller övriga direktionsmedlemmar i Riksbanken bör lagregleras.

Vi föreslår att riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad vi anfört om lagreglering av rätten att hålla offentliga utskottsutfrågningar med företrädare för Riksbanken. Riksdagen bifaller därmed delvis motion Fi272 (fp) yrkande 2.

## **3. Riksbankens ställning, punkt 6 (v)**

av Lars Bäckström (v).

### *Förslag till riksdagsbeslut*

Jag anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 6 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i reservationen om en översyn av Riksbankens ställning och ledningsorganisation. Därmed bifaller riksdagen motion

2005/06:U339 av Lars Ohly m.fl. (v) yrkande 10.

### *Ställningstagande*

Vänsterpartiet gick emot beslutet att föra över besluten om räntepolitiken från den av riksdagen valda ledningen för Riksbanken till en direktion av tjänstemän. Enligt Vänsterpartiets mening minskar Riksbankens nuvarande organisation det demokratiska inflytandet över ekonomin och den ekonomiska politiken. Vänsterpartiets principiella uppfattning är därför att Riksbankens legala ställning och ledningsorganisation bör återställas till det som gällde före den 1 januari 1999 då Riksbankens nya organisation började gälla.

Även om riksdagen nu inte tar beslut om att fullt ut återställa Riksbankens organisation till tidigare ordning finns det skäl att vidta andra åtgärder som syftar till att stärka det demokratiska inflytandet över Riksbanken och sambandet mellan riksdagen och Riksbanken. Det kan t.ex. handla om ökad öppenhet i riksbanksdirektionens protokoll samt lagreglering av riksdagens offentliga utfrågningar av Riksbanken. De senaste årens penningpolitiska utveckling visar dessutom att Riksbankens nuvarande och enda mål om prisstabilitet bör kompletteras med ytterligare mål som syftar till full sysselsättning i den svenska ekonomin. Flera centralbanker, däribland den amerikanska centralbanken Federal Reserve, har denna typ av mål för sin verksamhet.

Vänsterpartiet anser att det bör genomföras en samlad översyn av Riksbankens ställning och ledningsorganisation. Jag föreslår att riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad jag anfört om en översyn av Riksbankens ställning och ledningsorganisation. Jag tillstyrker därmed motion U339 (v) yrkande 10.

#### **4. Undantag för Sverige från EMU:s tredje steg, punkt 11 (v, mp)**

av Lars Bäckström (v) och Yvonne Ruwaida (mp).

### *Förslag till riksdagsbeslut*

Vi anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 11 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i reservationen om ett formellt undantag från EMU:s tredje steg. Därmed bifaller riksdagen delvis motionerna

2005/06:Fi263 av Ulf Holm m.fl. (mp) och

2005/06:U339 av Lars Ohly m.fl. (v) yrkande 9.

### *Ställningstagande*

Vid folkomröstningen hösten 2003 sade svenska folket nej till att byta kronan mot euron. Alla partier i riksdagen har lovat att respektera folkomröstningens resultat. Partierna har därmed ett gemensamt ansvar att förvalta resultatet på bästa sätt.

Enligt vår mening bör folkomröstningens resultat avspeglas i Sveriges fördrag med EU. Vi anser därför att regeringen bör ta initiativ till förhandlingar med EU om ett formellt undantag för Sverige från EMU:s tredje steg. Ett sådant undantag skulle undanröja diskussionen om folkomröstningsresultatet är förenligt med Sveriges fördragsmässiga åtaganden samt visa att såväl riksdagen och regeringen som EU formellt respekterar folkomröstningens resultat.

Vi föreslår att riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad vi anfört om ett formellt undantag från EMU:s tredje steg. Vi tillstyrker därmed delvis motionerna Fi263 (mp) och U339 (v) yrkande 9.

## **5. Global skatt på valutamarknaderna, s.k. Tobinskatt, punkt 12 (v)**

av Lars Bäckström (v).

### *Förslag till riksdagsbeslut*

Jag anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 12 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i reservationen om en global skatt på valutamarknaderna. Därmed bifaller riksdagen motion

2005/06:Fi227 av Lars Ohly m.fl. (v) yrkandena 1–5.

### *Ställningstagande*

Globaliseringen och liberaliseringen av världens finansmarknader har kraftigt ökat omsättningen på marknaderna och bidragit till ett stort antal internationella finans- och valutakriser som varit extremt kostsamma, såväl ekonomiskt som socialt och ekologiskt, och långsiktigt drabbat kvinnor mer än män.

Vänsterpartiet anser därför att Sverige bör arbeta för att införa en global skatt på valutatransaktioner, en s.k. Tobinskatt, i syfte att dämpa svängningarna på marknaderna, minska riskerna för nya globala kriser och öka det politiska och demokratiska handlingsutrymmet.

Att införa en Tobinskatt är givetvis en komplicerad historia, men det bör inte leda till slutsatsen att Sverige inte bör verka för ett införande. Det finns gott om exempel inom andra områden där det finns stora svårigheter att nå framgång i det internationella samarbetet. Det gäller t.ex. Kyotoprotokollet för reduktion av koldioxidutsläpp, regler för rättvis handel inom WTO-förhandlingarna och internationella konventioner för att trygga fred och mänskliga rättigheter eller för reducering av den globala fattigdomen. Detta har dock inte avhållit en internationell opinion, Sverige som stat eller andra stater att verka i denna riktning.

Om en Tobinskatt ska få maximal effekt bör den vara global. För att det ska bli möjligt krävs självklart stora och långsiktiga insatser i organ som FN och andra internationella forum. Frågan kommer säkert också att resas om detta kräver någon typ av bindande regler på internationell nivå och om internationella påtryckningar och åtgärder mot länder som ej vill bidra till solidariteten och stabiliteten i det internationella samfundet.

En sådan process kommer att ta tid, men den kan inledas genom att några länder driver på och skapar opinion och genom att ett flertal viktiga stater därefter sluter avtal om att gemensamt arbeta i denna riktning.

Det finns också flera exempel på gällande internationella avtal och överenskommelser som fungerar trots att inte alla länder är med. Det finns dessutom undersökningar som pekar på att det skulle vara möjligt att införa en verkkningsfull Tobinskatt även om inte alla länder deltar.

Sverige bör därför i internationella forum och organisationer aktivt lyfta fram frågan om en Tobinskatt och agera för att en sådan successivt införs. Ett naturligt organ för Sverige att påbörja ett sådant agerande är EU. Där finns redan stöd för en Tobinskatt. Frankrike beslutade 2001 att införa en Tobinskatt när övriga medlemsländer ställer sig bakom förslaget. I Belgien beslutade parlamentet i juli 2004 att anta en lag om Tobinskatt på liknande villkor som i Frankrike. EU är dessutom lämpligt ur ett finansiellt perspektiv, eftersom en stor del av valutatransaktionerna sker via EU-länder.

Det har framförts kritik mot att en Tobinskatt inte skulle vara verksam i akuta krissituationer. Det kan därför finnas anledning att pröva det förslag till rörlig Tobinskatt som den tyske ekonomen Paul Berndh Spahn lanserat. Enligt Spahn bör skattesatsen höjas vid tilltagande spekulation för att förhindra stora spekulativa förlopp.

Enligt beräkningar skulle en Tobinskatt kunna inbringa mellan 30 och 300 miljarder dollar per år. Hur dessa intäkter ska användas kräver vidare övervägande, men en rimlig inriktning bör vara att använda en betydande andel för att minska den globala fattigdomen. Av denna anledning bör regeringen och Sida ta initiativ till en dialog med folkrörelser från syd och nord för att ta fram konkreta förslag på hur intäkterna från en Tobinskatt ska fördelas.

Med det anförda anser jag att riksdagen bör bifalla motion Fi227 (v) yrkandena 1–5.

## **6. Global skatt på valutamarknaderna, s.k. Tobinskatt, punkt 12 (mp)**

av Yvonne Ruwaida (mp).

### *Förslag till riksdagsbeslut*

Jag anser att förslaget till riksdagsbeslut under punkt 12 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i reservationen om en global skatt på valutamarknaderna. Därmed bifaller riksdagen delvis motion

2005/06:Fi227 av Lars Ohly m.fl. (v) yrkandena 1–3 och avslår motion

2005/06:Fi227 av Lars Ohly m.fl. (v) yrkandena 4 och 5.

### *Ställningstagande*

De senaste decenniernas globalisering av marknaderna har lett till ett kraftigt ökat antal finansiella kriser. Under 1980- och 1990-talen inträffade 114 bank- och finanskriser, enligt Världsbankens uppgifter, och 1990-talet har präglats av flera omfattande valutakriser. Omsättningshastigheten på ett kapital som inte längre har direkt koppling till produktion är svindlande. Den globala valutahandeln omsätter dagligen ca 1 785 miljarder dollar. Valutahandeln i världen är i dag ca 50 gånger större än varuhandeln. Kriserna har varit enormt kostsamma, såväl ekonomiskt som socialt och ekologiskt.

För att bromsa den växande spekulatsekonomin, uppmuntra en mer sund och hållbar ekonomisk utveckling och underlätta för det politiska systemet att återta kontrollen över marknaderna anser jag att Sverige bör arbeta för och utreda möjligheterna att införa en global skatt på valutatransaktioner, en s.k. Tobinskatt. Skatteförslaget har under de senaste åren fått ett brett stöd från den globala rättviserörelsen men även från olika länder, t.ex. Frankrike och Belgien. Intäkterna från skatten bör användas för att finansiera FN:s millennieutvecklingsmål, vars första prioritet är att avskaffa extrem fattigdom och hunger.

Med det anförda anser jag att riksdagen delvis bör tillstyrka motion Fi227 (v) yrkandena 1–3. Yrkandena 4 och 5 bör avstyrkas.

BILAGA 1

## Förteckning över behandlade förslag

### Framställning 2005/06:RB1

*Framställning 2005/06:RB1 Årsredovisning för Sveriges riksbank för räkenskapsåret 2005:*

Riksdagen fastställer Riksbankens resultaträkning och balansräkning enligt förslaget.

### Framställning 2005/06:RB2

*Framställning 2005/06:RB2 Förslag till disposition av Riksbankens vinst för räkenskapsåret 2005:*

Fullmäktige föreslår att: – från Riksbankens dispositionsfond förs 157 miljoner kronor, – från Riksbankens resultatutjämningsfond förs 1 887 miljoner kronor, – till statsverket inlevereras 5 300 miljoner kronor.

### Redogörelse 2005/06:RRS11

Redogörelse 2005/06:RRS11 Riksrevisionens styrelses redogörelse angående revisionsberättelsen över Riksbankens årsredovisning för 2005.

## Motioner från allmänna motionstiden hösten 2005

*2005/06:Fi204 av Lennart Hedquist (m):*

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om behovet av en 20-krona som mynt.

*2005/06:Fi207 av Christer Winbäck (fp):*

Riksdagen tillkännager för riksbanksfullmäktige som sin mening vad i motionen anförs om initiativ för att komma till rätta med situationen med kontantdepåer och långa sträckor för värdetransporter.

*2005/06:Fi227 av Lars Ohly m.fl. (v):*

1. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att Sverige i internationella sammanhang aktivt bör agera för att det införs en global transaktionsskatt på valutahandel.

2. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att regeringen och Sida bör starta en dialog med folkrörelser från syd och nord för att ta fram konkreta förslag på hur de resurser som en global transaktionsskatt genererar skulle kunna fördelas.
3. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att Sverige i EU bör agera för att en transaktionsskatt på valutahandeln införs bland EU:s medlemsstater.
4. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att Sverige i internationella sammanhang aktivt bör agera för att en låg global transaktionsavgift på valutahandeln kombineras med en högre avgift när valutakurser rusar i väg uppåt eller nedåt utanför en viss spännvidd.
5. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att Sveriges regering bör utreda vilka finansieringslösningar av globala skatter som är mest realistiska och effektiva i nuläget och i framtiden.

*2005/06:Fi244 av Birgitta Sellén och Jörgen Johansson (båda c):*

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som i motionen anförs om att införa liknande säkerhetssystem för värdetransporter som Norge har.

*2005/06:Fi263 av Ulf Holm m.fl. (mp):*

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att inleda förhandlingar i EU om införandet av ett svenskt juridiskt undantag från det tredje steget i den ekonomiska monetära unionen, EMU.

*2005/06:Fi267 av Sören Wibe (s):*

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om Riksbankens mål.

*2005/06:Fi272 av Karin Pilsäter m.fl. (fp):*

1. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om bibehållande av Riksbankens självständighet och bekräftande av målet för penningpolitiken, det stabila penningvärdet.
2. Riksdagen beslutar att det i riksbankslagen införs en bestämmelse om offentliga utfrågningar i riksdagens utskott.
3. Riksdagen beslutar att det i riksbankslagen införs en bestämmelse om offentliggörande av direktionens protokoll.
4. Riksdagen begär att regeringen skyndsamt återkommer till riksdagen med förslag till reglering av Riksbankens överskott och kapital, enligt vad i motionen anförs.

*2005/06:U339 av Lars Ohly m.fl. (v):*

9. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att regeringen bör ta initiativ till ett formellt undantag från EMU:s tredje steg.
10. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att Riksbankens ställning och ledningsorganisation borde bli föremål för en samlad översyn i syfte att stärka det parlamentariska inflytandet.



BILAGA 2

## Resultat- och balansräkning

## Resultaträkning

*Miljoner kronor*

	2005	2004
Ränteintäkter	5 421	4 778
Räntekostnader	-320	-290
Nettoreultat av finansiella transaktioner	-1 116	-6 317
Avgifts- och provisionsintäkter	45	19
Avgifts- och provisionskostnader	-7	-9
Erhållna utdelningar	43	42
Övriga intäkter	10	24
<b>Summa nettointäkter</b>	<b>4 076</b>	<b>-1 753</b>
Personalkostnader	-308	-309
Administrationskostnader	-249	-231
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-84	-69
Sedel- och myntkostnader	-179	-160
Övriga kostnader	-	-282
<b>Summa kostnader</b>	<b>-820</b>	<b>-1 051</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>3 256</b>	<b>-2 804</b>

## Balansräkning

Miljoner kronor

### Tillgångar

	2005-12-31	2004-12-31
<b>Guld</b>	22 235	17 393
<b>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige</b>		
Fordringar på IMF	5 729	10 148
Banktillgodohavanden och värdepapper	167 429	135 108
	173 158	145 256
<b>Utlåning i svenska kronor till penningpolitiska motparter</b>		
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	9 600	17 000
Finjusterande transaktioner	–	–
Utlåningsfacilitet	1	2
	9 601	17 002
<b>Övriga tillgångar</b>		
Materiella och immateriella anläggningstillgångar	512	538
Finansiella tillgångar	594	410
Derivatinstrument	19	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2 183	1 963
Övriga tillgångar	305	294
	3 613	3 205
<b>Summa tillgångar</b>	<b>208 607</b>	<b>182 856</b>

**Skulder och eget kapital**

	2005-12-31	2004-12-31
<b>Utelöpande sedlar och mynt</b>		
Sedlar	105 516	103 452
Mynt	5 559	5 442
	111 075	108 894
<b>Skulder i svenska kronor till penningpolitiska motparter</b>		
Inlåningsfacilitet	23	86
Finjusterande transaktioner	227	527
	250	613
<b>Skulder i svenska kronor till hemmahörande utanför Sverige</b>	94	306
<b>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför Sverige</b>	10 159	4 912
<b>Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF</b>	2 797	2 537
<b>Övriga skulder</b>		
Derivatinstrument	1	85
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	111	100
Övriga skulder	82	69
	194	254
<b>Avsättningar</b>	289	304
<b>Värderegleringskonton</b>	23 680	1 523
<b>Eget kapital</b>		
Grundfond	1 000	1 000
Reserver	55 813	65 317
	56 813	66 317
<b>Årets resultat</b>	3 256	-2 804
<b>Summa skulder och eget kapital</b>	<b>208 607</b>	<b>182 856</b>

BILAGA 3

## Finansutskottets offentliga utfrågning

### Den aktuella penningpolitiken

Tid: Torsdagen den 23 februari 2006-03-06

Lokal: Skandiasalen

### Inbjuden

Riksbankschefen Stefan Ingves

### Deltagare

Arne Kjörnsberg (s) ordförande

Mats Odell (kd)

Lars Bäckström (v)

Gunnar Axén (m)

Bo Bernhardsson (s)

Carin Lundberg (s)

Christer Nylander (fp)

Roger Tiefensee (c)

Yvonne Ruwaida (mp)

Cecilia Widegren (m)

Gunnar Nordmark (fp)

### Finansutskottets offentliga utfrågning om den aktuella penningpolitiken

*Ordföranden:* Välkomna till denna finansutskottets offentliga utfrågning av riksbankschefen. Ämnet för dagen: Den aktuella penningpolitiken. Det är riksbankschefen Stefan Ingves första utfrågning i finansutskottet. Jag riktar naturligtvis ett särskilt välkommen till riksbankschefen.

Vi har i dag på morgonen nåtts av nyheten att riksbanksdirektionen i går beslutade att höja reporäntan. Vi ska med allra största intresse lyssna till riksbankschefens föredragning och, hoppas jag, motiv för denna förändring av reporäntan.

Programmet är följande. Efter riksbankschefens föredragning tar vi en kort paus. Därefter börjar utfrågningen från utskottets ledamöter. Varsågod. Riksbankschefen har ordet.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Tack. Låt mig först av allt tacka för inbjudan. Det här är min första utfrågning i finansutskottet. Jag hoppas att vi kommer att ha en givande diskussion i dag om penningpolitiken.

Jag tänkte börja med att kortfattat redovisa vår aktuella bedömning av det ekonomiska läget och inflationsutsikterna framöver. Framför allt vill jag klargöra motiven för att vi nu väljer att höja reporäntan. Med tanke på att den penningpolitiska debatten den senaste tiden har handlat mycket om penningpolitikens mål vill jag också passa på att redovisa vår syn på den penningpolitiska strategin mer principiellt.

Mitt huvudbudskap i dag kan sammanfattas på följande sätt:

Det finns ett mål för penningpolitiken. Det är att upprätthålla ett fast penningvärde.

Riksdagens uppdrag till Riksbanken och vårt arbetssätt ger utrymme för att ta hänsyn till andra faktorer, till exempel tillväxt och sysselsättning givet att målet för prisstabilitet inte äventyras. Inflationsmålpolitiken har fungerat väl inom nuvarande ramverk, och jag ser därför ingen anledning att ändra det.

Den inflationsprognos vi publicerar i dag visar att inflationen mätt som UNDI<sub>X</sub> – vilket namn! – kommer att vara nära målet på några års sikt. Bedömningen bygger bland annat på antagandet om en stark tillväxt i Sverige och i omvärlden och en gradvis höjning av reporäntan från dagens låga nivå.

Till sist kommer jag att blicka bakåt. Riksbanken har precis gjort bokslut för 2005, och det är därför på sin plats att som är brukligt vid den här tidpunkten diskutera inflationsutvecklingen det senaste året. De viktigaste slutsatserna är följande.

Inflationen blev oväntat låg 2005. Det beror i huvudsak på olika förändringar på utbudssidan av ekonomin. Det har hållit ned inflationstrycket mer än vi förväntat oss. Det gäller framför allt en hög produktivitetstillväxt och en svag utveckling av importpriserna.

Strukturella förändringar av det slaget är svåra att fånga i prognosarbetet på ett tidigt stadium. Ett tecken på det är att i princip alla prognosmakare överskattade inflationen för 2005.

Låt mig nu starta med den aktuella bedömningen. Men innan jag går in på vår bedömning av det aktuella ekonomiska läget, låt mig först säga något om kopplingen mellan våra räntebeslut och inflationen.

Varför är det så att vi har börjat föra penningpolitiken i mindre expansiv riktning trots att inflationen är och har varit låg? För att förstå det senaste räntebeslutet är det viktigt att komma ihåg att vi inte ändrar reporäntan för att påverka dagens inflation utan för att påverka inflationen på ett par års sikt. Det tar tid för penningpolitiken att få sin fulla effekt på ekonomin. Penningpolitiken måste därför baseras på förväntningar om fram-

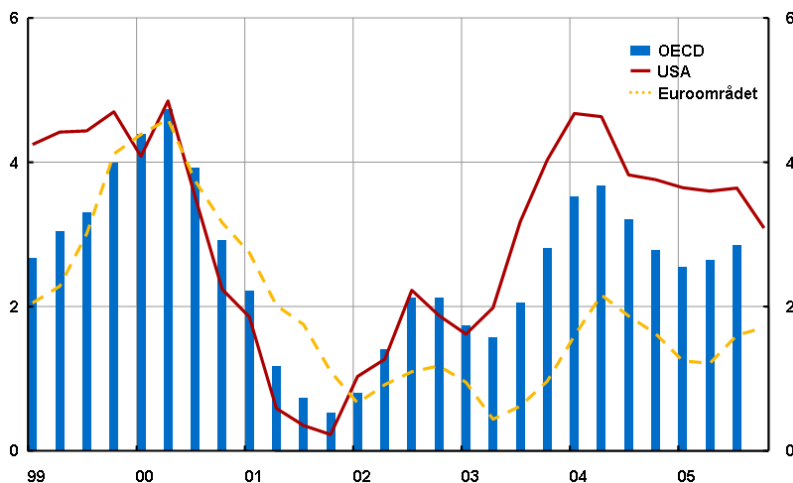
tiden, det vill säga vi är beroende av prognoser. Det kommer därför att vara nödvändigt att vi från tid till annan lutar oss mot vinden, vilket kan innebära att vi höjer räntan trots att inflationen för tillfället är under målet eller vi sänker räntan då inflationen för tillfället är över målet.

Om vi bara skulle titta på inflationen i dag är risken stor att vi skulle tvingas till mera drastiska ränteförändringar längre fram. Den sortens ryckighet i räntepolitiken vore ingen betjänt av.

Vad gör vi då för bedömningar av inflationsutsikterna framöver? De ekonomiska utsikterna ser för närvarande positiva ut både i Sverige och internationellt.

## 1. BNP i USA, Euroområdet och OECD

Årlig procentuell förändring



Källor: Eurostat, OECD och US department of commerce

Tillväxten i omvärlden, som ni ser i diagram 1, har varit hög och stabil de senaste åren. En stark tillväxt i USA och delar av Asien har varit viktiga motorer i den globala konjunkturen. Ett ökat deltagande av bland annat flera asiatiska länder har bidragit till att uppsvinget också lett till att den internationella konkurrensen har skärpts. Så här långt har ökningen i efterfrågan i världen inte egentligen satt några tydliga spår i konsumentprisutvecklingen. Det är trots nästan en fördubbling av oljepriset de senaste två åren och en kraftig prisuppgång också på andra råvaror.

Det mesta som vi ser talar för att den internationella konjunkturen fortsätter att utvecklas väl kommande år. Vi räknar med att konjunkturen i euroområdet förbättras alltmer och att tillväxten i USA och Asien dämpas något framöver.

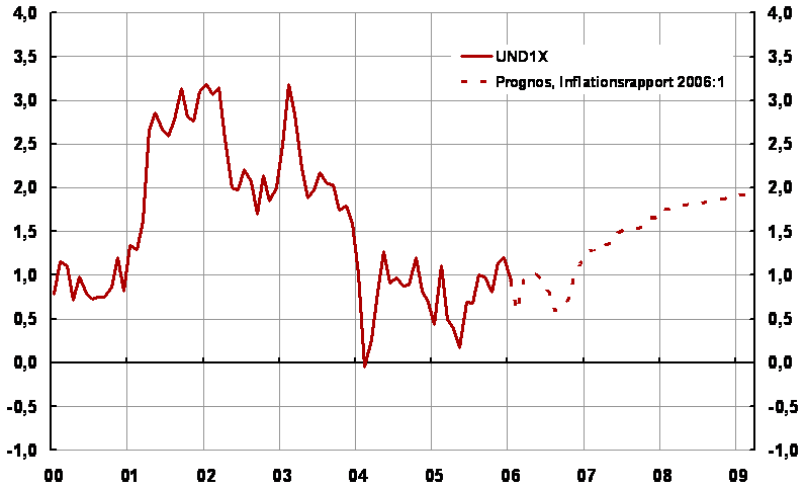
Också den svenska ekonomin har vuxit i god takt de senaste åren. Uppsvinget i världshandeln har bidragit till en stark tillväxt för den svenska exporten. Det senaste året har också den inhemska efterfrågan utvecklats gynnsamt, bland annat stimulerat av den expansiva penningpolitiken. Arbets-

marknadsläget har också sent omsider börjat förbättras. Vår bedömning är att tillväxten i den svenska ekonomin fortsätter att vara hög de närmaste åren. Hushållens konsumtion väntas ta fart, och sysselsättningen ökar.

Vi ser också framför oss att inflationen kommer att stiga i takt med ett stigande resursutnyttjande i ekonomin (se diagram 2).

## 2. Inflationen mätt som UND1X

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Det senaste halvåret har vi kunnat notera att prisökningarna börjat stiga, om än från en låg nivå. Det förefaller inte ha att göra med kraftiga prisökningar inom ett fåtal varugrupper utan verkar vara en bredare uppgång. Den inflationsprognos som vi publicerar i dag pekar på att inflationen kommer att närma sig målet på ett par års sikt. Men detta förutsätter en gradvis höjning av reporäntan. Det är det som vi ser på figuren. Över tiden rör vi oss mot det mål som vi har.

Låt mig då också betona att det finns faktorer som komplicerar bilden. Inflationen i januari i år var oväntat låg. En uppdelning av prisutvecklingen på olika kategorier visar att det framför allt är vissa importerade varugrupper som utvecklades oväntat svagt. Det är svårt att avgöra av utfallet en enda månad om det är tecken på en mer varaktig utveckling. Det är självklart något som vi kommer att uppmärksamma i våra inflationsbedömningar framöver.

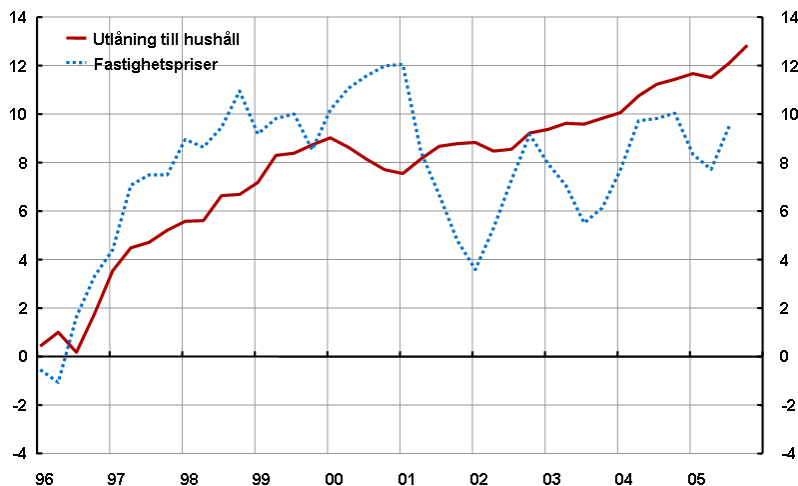
Vi kan också konstatera att inflationen de senaste åren har hållits ned av en hög produktivitetstillväxt och en svag importprisutveckling. Det hänger till en del samman med konjunkturutvecklingen. Men det finns sannolikt också varaktiga faktorer bakom det låga inflationstrycket. Vi kan se liknande mönster i andra länder. Sannolikt rör det sig bland annat om effekterna av en ökad global konkurrens. Varaktigheten i den typen av struktu-

rella förändringar är mycket svår att avgöra. Jag tänker återkomma till den frågan i samband med att jag gör min återblick på inflationsutvecklingen 2005 lite senare i dag.

Ytterligare en komplikation är att huspriserna och hushållens upplåning ökar snabbt. Det ser vi i diagram 3.

### 3. Småhuspriser och total utlåning till svenska hushåll

Årlig procentuell förändring



Källor: Lantmäteriet, SCB och Riksbanken

Huspriserna och upplåningen ökar med 10–14 %. Det innebär att det finns vissa risker med utvecklingen. Det är svårt att kvantifiera. Man kan helt enkelt inte helt utesluta att kreditexpansionen och priserna på bostadsmarknaden drivs på alltför snabbt av överoptimistiska förväntningar. Det kan leda till en situation längre fram med plötsliga anpassningar nedåt i huspriser och ett kraftigt ökat sparande bland hushållen. Sannolikheten för ett sådant scenario tror vi i dagsläget är liten. Men om det skulle ske kan de negativa effekterna på makroekonomin bli ganska stora.

Givet vår inflationsprognos och efter att ha vägt in övriga faktorer har vi i direktionen bedömt att det är rimligt att fortsätta att höja räntan gradvis. Samtidigt är det viktigt i det sammanhanget att betona att vad det handlar om just nu är att lätta på gasen. Det är inte att trampa på bromsen. Penningpolitiken är fortfarande expansiv, vilket framgår tydligt om vi gör en historisk jämförelse av reporäntenivån (se diagram 4).

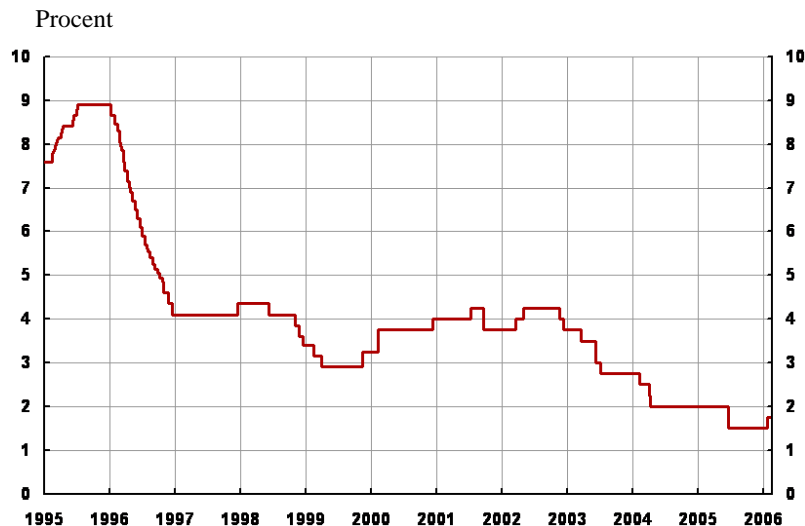
Det syns också på diagrammet att vi just nu ligger lägre än vad vi har gjort sedan lång tid tillbaka. Skalan är sådan att man ska tillbaka till början av 1960-talet för att hitta någonting liknande. De flesta av oss kommer inte ens ihåg en liknande räntenivå. Det gäller faktiskt också i jämförelse med andra länder om man tittar på styrräntan runtom i världen.

Låt mig säga något om kopplingen mellan räntebeslut, huspriser och hushållens skuldsättning.



Den senaste tiden har det från vissa håll hävdats att Riksbankens beslut att höja räntan i huvudsak motiveras av att vi oroar oss för huspriserna och hushållens ökade skuldsättning. Så är inte fallet. Jag menar att beslutet att höja räntan nu och i januari framför allt kan motiveras på traditionellt sätt utifrån inflationsutsikterna på två års sikt. Inflationen har bedömts vara nära målet på ett par års sikt om det sker en gradvis höjning av reporäntan. Det är därför som vi har valt att höja reporäntan.

#### 4. Reporäntans utveckling 1995–2006



Källa: Riksbanken

I avvägningen av penningpolitiken har vi givetvis också tagit med överväganden som har att göra med risker kopplade till bostadsprisutvecklingen och hushållens skulduppbbyggnad. Bostadspriser påverkar efterfrågan via hushållens sparande och hushållens konsumtionsbeslut. I vår inflationsprognos ingår därför alltid en bedömning av kreditutvecklingen och av bostadsmarknaden. Men som jag poängterat tidigare kan det med våra vanliga prognosmetoder vara svårt att på ett meningsfullt sätt siffersätta riskerna kopplade till en snabb ökning av bostadspriser och skuldsättning under lång tid. Men eftersom den expansiva penningpolitiken i hög grad är pådrivande i utvecklingen av huspriser och skuldsättning har vi i våra penningpolitiska överväganden tyckt att det är rimligt att se riskerna som ett argument för att börja höja räntan nu snarare än att skjuta på höjningarna några månader framåt i tiden. Men det innebär *inte* att vi därmed har satt upp något mål för huspriserna.

Jag tänkte gå lite närmare in på frågan om målen för penningpolitiken lite senare, men låt mig först säga några ord om den framtida ränteutvecklingen.

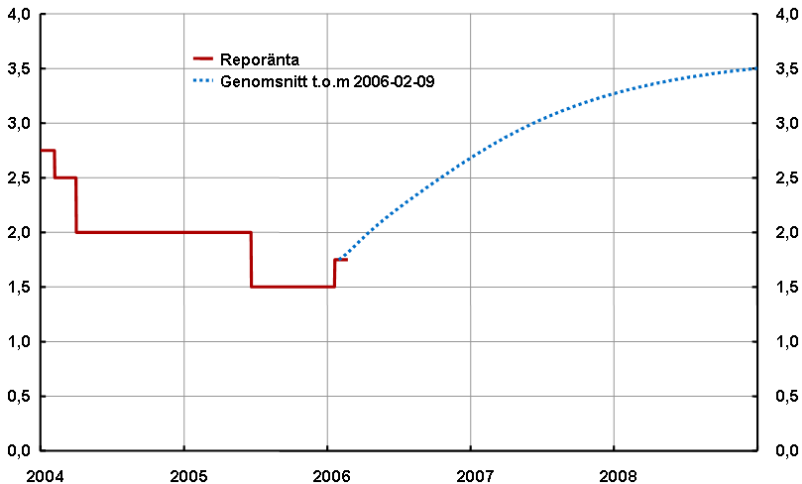
I den inflationsprognos vi har lagt fram finns inbyggt ett antagande om hur räntan kommer att ändras framöver. Det är för oss på Riksbanken ett förhållandevis nytt sätt att göra prognoser. Liksom många andra centralbanker har vi gått ifrån det tidigare antagandet att räntan är kvar på samma nivå under hela prognosperioden.

Med det nya sättet att göra prognoser följer att kommunikation och motiveringar till räntebeslut skiljer sig en del från tidigare perioder. En viktig insikt är att det inte går att beskriva strategin för penningpolitiken i termer av en enkel handlingsregel, till exempel att räntan höjs i dag om inflationsprognosen på två års sikt är över målet. En sådan tolkning förutsätter att prognosen bygger på ett antagande om att räntan inte ändras under prognosperioden.

Med det nya antagande vi använder nu beror i stället inflationsprognosen på en hel serie av framtida ränteförändringar. I Riksbankens prognoser antar vi för närvarande att serien av ränteändringar följer marknadens förväntade utveckling, det vill säga den framtida kurvan som den ser ut i diagram 5.

### 5. Implicita terminsräntor (15-dagars genomsnitt)

Procent



Källa: Riksbanken

Jag har för min del nyligen rest frågan om att eventuellt gå ytterligare ett steg när det gäller att hantera de frågeställningarna. Jag har väckt frågan om att i stället redovisa Riksbankens egen prognos för ränteutvecklingen. För min del tycker jag att det är naturligt att vi gör prognoser för räntan på precis samma sätt som vi gör prognoser för en mängd andra variabler. Jag ser egentligen heller ingen dramatik i en sådan övergång eftersom vi redan i dag förhåller oss till en räntebana. Det är något som jag ska diskutera vidare tillsammans med mina övriga kolleger i direktionen, och vi får återkomma till den frågan längre fram.

Oavsett vilket alternativ vi väljer är det viktigt att poängtera att den ränteutveckling som vi publicerar inte ska betraktas som huggen i sten. Den framtida ekonomiska utvecklingen är osäker, och därmed blir ränteutvecklingen också det. Riksbanken kan därför inte i förväg binda upp penningpolitiken vid en viss sekvens av framtida ränteändringar.

Vår bedömning i dagsläget är att prognoserna såsom de redovisas i inflationsrapporten tyder på ett lågt inflationstryck och på att reporäntan kanske skulle kunna höjas i något långsammare takt framöver om vi jämför med den räntebana som prognoserna bygger på.

Marknadens förväntningar på kommande räntehöjningar har också justerats ned något de senaste dagarna, vilket förefaller rimligt givet den information vi har just nu. Kurvan såsom den har ritats här har flyttat ned lite grann.

Det här innebär att inför nästa beslut i april måste vi naturligtvis göra en ny bedömning och ta hänsyn till den information som vi då har tillgång till. Hur penningpolitiken framöver kommer att bedrivas beror alltså som vanligt på den nya information som kommer in och hur vi då i banken värderar inflationsbilden.

Låt mig nu diskutera principerna för Riksbankens penningpolitik.

I den ekonomiska debatten den senaste tiden har det bland annat handlat mycket om penningpolitikens mål. Vissa har föreslagit att vi borde komplettera målet för inflationen med ytterligare mål. Andra har tolkat våra senaste räntebeslut som att vi redan har mål för andra storheter och att vi strävar efter för många mål. Det är olyckligt att det verkar råda en viss förvirring runt detta. Låt mig upprepa vad jag har sagt tidigare.

Det finns ett mål för penningpolitiken, nämligen att upprätthålla ett fast penningvärde. Det är det mål som lagstiftarna har satt upp för Riksbankens penningpolitik. I samband med arbetet med lagstiftningen diskuterades om Riksbanken utöver det borde ha mål för till exempel BNP-tillväxt eller sysselsättning. Regering och riksdag ansåg att Riksbanken som myndighet under riksdagen har en skyldighet att stödja de allmänna ekonomiskpolitiska målen som hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Men man poängterade att stödet inte får komma i konflikt med prisstabilitetsmålet. Det betyder att det är viktigt att komma ihåg att lagstiftaren ansåg det naturligt att Riksbanken ska ta hänsyn till realekonomin men att de hänsynen inte beskrevs som mål för Riksbankens penningpolitik. Enligt min mening var det klokt tänkt, och jag ser ingen anledning att ändra ramverket och införa ytterligare mål än prisstabilitet. Riksbankens nuvarande arbetssätt stämmer väl överens med det synsätt som lagstiftaren hade, och penningpolitiken tar också hänsyn till andra aspekter än inflationsutvecklingen.

På vilket sätt gör vi då det? Som bekant styrs det praktiska penningpolitiska arbetet av målet att ökningen i konsumentprisindex ska vara 2 % per år. Det är så Riksbanken har valt att precisera det lagstadgade målet om ett fast penningvärde. Kring målet på 2 % finns ett toleransintervall på  $\pm 1$  %. Syftet med intervallet är att förklara att avvikelser från målet är

oundvikliga men också att alltför stora avvikelser inte utan vidare kan accepteras om inflationsmålet ska fortsätta att vara trovärdigt. För att öka tydligheten vägleds penningpolitiken av principen att när avvikelser från målet inträffar är vår ambition normalt att föra inflationen tillbaka till målet inom två år.

Toleransintervallet tillsammans med principen skapar en flexibilitet för penningpolitiken. Den är nödvändig eftersom det inte är möjligt för Riksbanken att kontrollera inflationen exakt på kort sikt. Det står helt enkelt inte i vår makt att hålla inflationen på precis 2 % hela tiden.

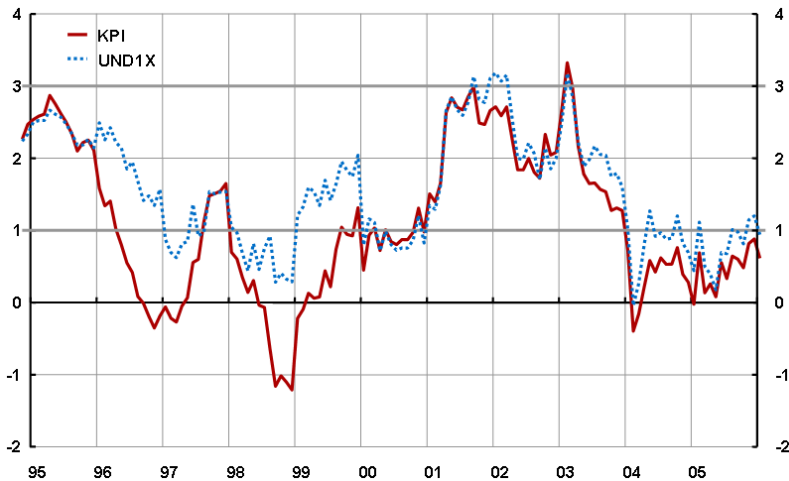
Flexibiliteten skapar också en möjlighet för oss att ta viss realekonomisk hänsyn så länge prisstabiliteten inte äventyras. Tillfälliga avvikelser från målet kan också motiveras av hänsyn till exempelvis tillväxt och samsättning.

Det lagstadgade målet om ett fast penningvärde får inte åsidosättas. Det är därför självklart viktigt att flexibiliteten inte används så att trovärdigheten för inflationsmålet urholkas. Tvåårshorizonten sätter en begränsning på hur stor hänsyn vi i normala fall kan ta till andra aspekter än prisstabiliteten.

I ett förtydligande om penningpolitiken som publicerades 1999 görs också klart att det under vissa omständigheter kan vara nödvändigt att ha en ännu större grad av flexibilitet och låta det ta längre tid för inflationen att nå målet än de normala två åren. Det kan till exempel handla om att ekonomin drabbas av en stor utbudsstörning, till exempel att priser på råvaror, energi och livsmedel stiger eller faller kraftigt. I sådana situationer kan det vara rimligt att acceptera en längre tids målavvikelse än två år om påfrestningarna på den reala ekonomin annars skulle bli oacceptabelt stora.

## 6. Inflation

Årlig procentuell förändring



Källa: SCB

Låt mig sammanfatta. Riksbanken har ett mål för penningpolitiken, nämligen att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbankens arbetssätt rymmer möjligheten att inom det regelverket ta hänsyn till olika aspekter i räntebe-sluten, till exempel till svängningar i den reala ekonomin. Men sådana hänsynstaganden betyder inte att vi har specifika mål för andra storheter än just inflationstakten.

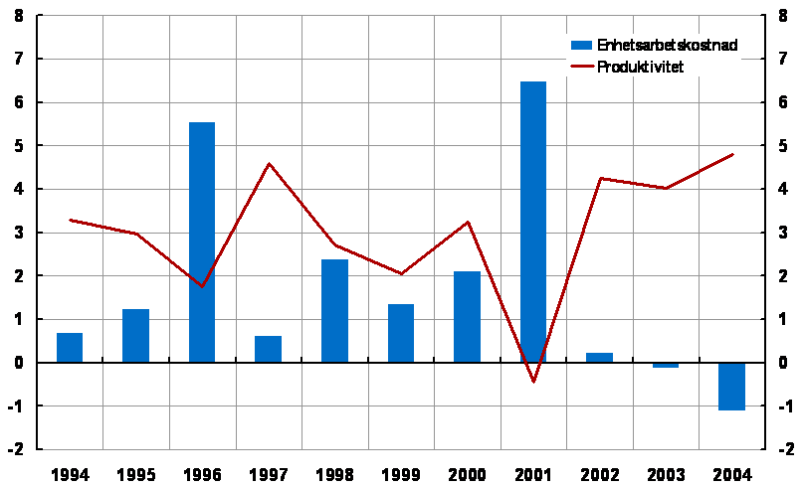
Låt mig så gå över till vad som hände under 2005. Det är brukligt att göra det vid årets första utfrågning eftersom 2005 just har passerat och vi dessutom har lämnat in vår årsredogörelse till riksdagen.

Inflationen var som bekant låg i fjol (se diagram 6). För andra året i rad hamnar inflationstakten under Riksbankens toleransintervall. Enligt det ord som är så svårt att uttala för mig – UND1X-måttet – uppgick inflationen till 0,8 % och KPI till 0,5 % i genomsnitt för 2005. I de prognoser för inflationen som Riksbanken gjorde under 2003 och 2004 bedömdes infla-tionen 2005 bli betydligt högre.

Hur kommer det sig då att inflationen blev överraskande låg? Låt mig först konstatera att det *inte* beror på att konjunkturuppgången har varit svag. Tvärtom tog konjunkturuppgången tydligt fart under 2004, och till-växten blev då till och med starkare än väntat. Också i fjol, 2005, fortsatte ekonomin att växa i god takt. För att förstå den låga inflationen måste man därför söka andra förklaringar än svag efterfrågan i ekonomin.

## 7. Enhetsarbetskostnad och arbetsproduktivitet i näringslivet

Årlig procentuell förändring, kalenderkorrigerade data



Källor: SCB och Riksbanken

Orsakerna måste i stället framför allt sökas i de positiva förändringar på utbudssidan i ekonomin som jag redan har diskuterat lite tidigare, nämligen den höga produktivitetstillväxten och den svaga importprisutvecklingen.

Den höga produktivitetstillväxten har hållit ned kostnadstrycket i ekonomin mer än vad vi har väntat. Produktionen har ökat utan att företagens arbetskostnader per producerad enhet har stigit särskilt mycket. Det syns tydligt i diagram 7. Här ser man att på slutet ligger staplarna lågt och enhetsarbetskraftskostnaderna har till och med fallit.

I början av en konjunkturuppgång är det visserligen normalt med en period då produktionen ökar snabbare genom att företagen utnyttjar befintlig arbetskraft mer intensivt snarare än genom nyanställningar. Men också med hänsyn till konjunkturen har dock produktivitetstillväxten varit hög under senare år.

Det här tyder på att produktivitetstillväxten höjts på ett mer varaktigt sätt. Riksbanken har också gradvis höjt sin prognos för den trendmässiga produktivitetstillväxten under senare år. Trots detta fortsatte produktiviteten att vara högre än prognoserna fram till 2005. En svårighet i prognosarbetet är att produktivitetstillväxten vanligen fluktuerar en hel del också med hänsyn tagen till svängningar i konjunkturen. Till exempel föll produktivitetstillväxten mycket kraftigt 2001.

En annan utbudsfaktor som har bidragit till den låga inflationen är, som jag har sagt tidigare, låga prisökningar på importerade varor. Sedan början av 2003 har priserna på importerade varor och tjänster, exklusive oljeprodukter, sjunkit i konsumentledet. Det syns tydligt i diagram 8.

### 8. Priser på importerade varor och tjänster (UNDIMPX) exklusive oljeprodukter

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Att kronan stärktes kontinuerligt från 2002 och fram till slutet av 2004 har förstås spelat en roll för de låga importpriserna. I Riksbankens prognoser för importpriserna ingick också en bedömning att växelkursen skulle stärkas. Ändå har importpriserna, exklusive oljeprodukter, blivit överraskande låga.

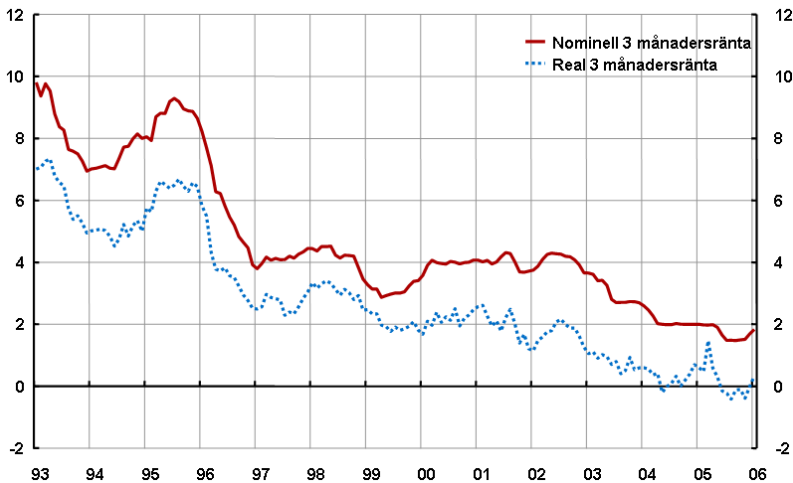
Hur kan man då förklara den höga produktivitetstillväxten och den svaga utvecklingen av importpriserna? Det är förstås svårt att veta. En hypotes till den höga produktivitetstillväxten som ofta lyfts fram är att de omfattande investeringarna i informationsteknologi som gjordes tidigare har börjat ge resultat.

En annan förklaring som jag tidigare var inne på och som har bäring både på den snabba produktivitetstillväxten och på de pressade importpriserna är den ökande konkurrensen. Den hårdnande konkurrensen från Kina och andra lågkostnadsländer har till exempel bidragit till ett ökat rationaliseringstryck inom många sektorer. I kombination med utflyttning av arbetsmoment till låglöneländer kan det ha skapat möjligheter att förbättra produktiviteten i snabbare takt än tidigare.

Vidare kommer en växande andel av den svenska importen från länder med låg prisnivå. Den här förskjutningen av importen från länder med relativt höga priser till länder där priserna är betydligt lägre har sannolikt också bidragit till att hålla nere priserna på import till Sverige mer än vad Riksbanken tidigare har räknat med. Även inom landet har konkurrensen hårdnat vilket har ökat behovet av effektiviseringar inom olika led. Vi bedömer till exempel att den ökade etableringen av lågpriskedjor inom livsmedelsbranschen har bidragit till att livsmedelspriserna föll under 2005.

## 9. Kort ränta i ett längre perspektiv, real och nominell

Procent



Källor: Konjunkturinstitutet och Riksbanken

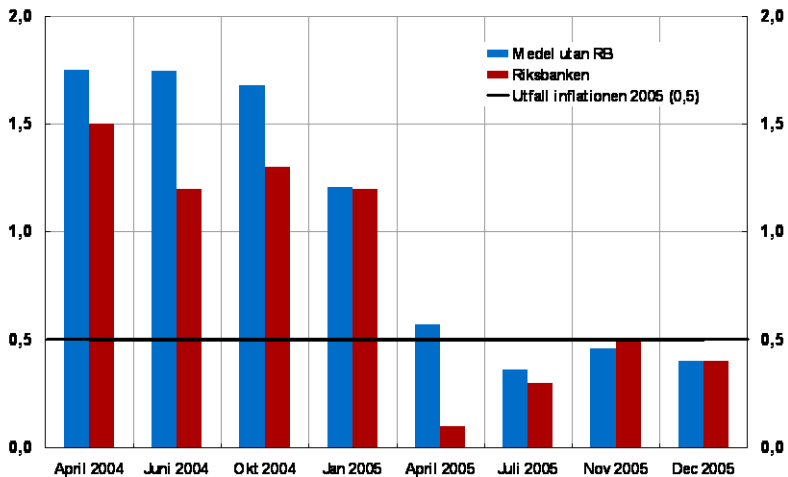
Detta väcker naturligtvis frågan: Borde räntan ha sänkts mer? Jag tycker att det i mångt och mycket står klart att det är strukturella förändringar i ekonomin som har hållit nere inflationen och skapat utrymme för att sänka räntan till historiskt låga nivåer. Det ser vi också här i diagram 9, där den blå linjen visar realräntan. Vi kan se att vi periodvis har haft negativ realränta eller i varje fall i ett historiskt perspektiv en mycket låg realränta.

Från tid till annan har det förts fram kritik som går ut på att vi borde ha sänkt räntan ännu mer. Att en sådan diskussion uppkommer när inflationen är betydligt lägre än målet är inte särskilt förvånande. Men det är samtidigt viktigt att man har realistiska förväntningar på vad penningpolitiken kan åstadkomma. Förändringar av strukturell karaktär är alltid svåra att fånga på ett tidigt stadium i prognosarbetet eftersom det tar tid innan det framgår att det rör sig om annat än tillfälliga faktorer. Det är därför ett skäl till att inflationen kan avvika från målet, och det är ett skäl som man måste räkna med.

Ett tecken på svårigheterna att göra korrekta prognoser är att inflationen 2005 överskattades av i princip alla prognosmakare.

### 10. Prognoser för inflationen 2005 vid olika tidpunkter, Riksbanken samt ett genomsnitt av andra prognosmakare

Årsgenomsnitt



Källor: Consensus Inc., Finansdepartementet, LO och SCB

Låt mig försöka förklara vad diagram 10 visar. Markeringen vid 0,5 visar inflationstakten sådan den faktiskt blev 2005, alltså den nivå vi till slut hamnade på. Staplarna för april 2004 och de andra månaderna visar vad olika prognosmakare vid den tiden trodde att inflationstakten skulle bli för 2005. Den blå stapeln visar medelvärdet av prognoserna utan Riksbankens prognos, och den röda stapeln visar Riksbankens prognos för 2005.



Vi ser att under perioden april 2004–januari 2005 låg Riksbankens prognos lägre än de prognoser som andra gjorde. Vi låg i och för sig för högt, men de andra låg ännu högre. Under 2005 ser vi att det mot slutet jämnar ut sig, och alla prognosmakare har sänkt sina värden. Sedan är det i och för sig inte så konstigt att siffran mot slutet av året ligger ganska nära det faktiska utfallet, för vid den tidpunkten har vi ju nästan facit i hand.

Vissa bedömare har visserligen periodvis förordat en något snabbare takt på räntesänkningarna än den som Riksbanken valde. Men skillnaden har i genomsnitt varit liten. Med de effekter av penningpolitik som man normalt räknar med hade skillnaden på inflation och sysselsättning varit marginell.

För att inflationen skulle ha hamnat påtagligt närmare målet hade det behövts en radikalt annorlunda penningpolitik. Till exempel hade Riksbanken sannolikt då behövt sänka reporäntan snabbt och kraftigt redan för ett par år sedan i stället för de gradvisa räntesänkningar som de facto genomfördes. En sådan penningpolitik hade varit svår att motivera givet den syn på konjunktursiktorna som då rådde. Vi talar ju om de bedömningar som gjordes vid den här tidpunkten. Allt är naturligtvis enklare när man har facit i hand.

Det är också tydligt att den penningpolitik som faktiskt har förts har haft en starkt expansiv inverkan på ekonomin. Bland annat har BNP-tillväxten varit hög. Den expansiva penningpolitiken har också varit tydlig i den snabba kreditexpansionen inom hushållssektorn, och prisstegringarna på bostadsmarknaden pekar i samma riktning. Det betyder att det är tveksamt om det hade varit klokt att förstärka den här utvecklingen med en ännu mer expansiv penningpolitik.

Den starka tillväxten har tyvärr inte resulterat i motsvarande återhämtning av sysselsättningen. Arbetsmarknaden har tvärtom utvecklats svagare än vad man historiskt sett hade kunnat förvänta sig givet den höga BNP-tillväxten. Till viss del avspeglar detta den oväntat höga produktivitetstillväxten. Men en annan rimlig tolkning är att det också finns problem på arbetsmarknaden som inte är av konjunkturrell karaktär. Det är någonting som måste lösas med andra medel än de penningpolitiska.

Låt mig avslutningsvis säga att jag välkomnar de diskussioner om penningpolitiken som har förts. Penningpolitik bygger till stor del på bedömningar och det är därför naturligt att det råder olika uppfattningar om vad som bör göras med reporäntan. Det gäller nog både utanför Riksbankshuset och bland oss inom direktionen.

Men det är också viktigt att diskussionen utgår från en realistisk bild av vad penningpolitiken kan åstadkomma. Diskussionen får inte heller förenklas genom att man skjuter in sig på en enskild frågeställning utan att beakta alla de risker och andra aspekter som måste vägas in i de penningpolitiska besluten. Vi på Riksbanken ska göra vad vi kan för att bidra till ett sådant diskussionsklimat, så att vi på ett bra sätt kan föra debatten vidare.

*Ordföranden:* Tack så mycket!

[Paus]

*Ordföranden:* Nu går vi över till utfrågningen. Partiernas företrädare får ordet. Jag skulle uppskatta om det blir frågor och inga långa föreläsningar. Då hinner vi med mer. Om partiföreträdarna så önskar kan man också få åtminstone en uppföljningsfråga i varje omgång. Partierna får ordet i storleksordning i första frågeomgången. Om tiden räcker till finns det sedan möjlighet att återkomma.

*Bo Bernhardsson (s):* Herr ordförande! Jag ska ändå tillåta mig att göra en liten introduktion till min fråga. Men allra först vill jag hälsa Stefan Ingves välkommen som ny riksbankschef.

Penningpolitiken har inget egenvärde. Den ska bidra till ett över tiden högt resursutnyttjande, hög produktion och låg arbetslöshet. En felaktig penningpolitik riskerar att låsa in människor i arbetslöshet i onödan. Jag vet att det jag säger inte är oomstritt bland ekonomer, men jag hävdar att det är så. Men det innebär naturligtvis inte att penningpolitiken är det viktigaste instrumentet i sysselsättningspolitiken. Det finns andra viktigare instrument.

Sedan 1995 har inflationen hamnat under inflationsintervallet 68 av 132 månader. En månad har den hamnat över intervallet. Med andra ord har inflationsprognoserna varit felaktiga, vilket har inneburit att vi har fått en för stram penningpolitik.

Den första fråga jag vill ställa är då: Varför skulle jag tro att den prognos som presenterades i dag som grund för beslutet är bättre än de tidigare. En ganska rak fråga.

Så till nästa fråga. Det pågår, som riskbankschefen själv var inne på, en intensiv debatt om Riksbanken och penningpolitiken. Det intressanta är att den har blivit mer och mer systemkritisk, det vill säga att den kritiserar själva anordningen, men, som riksbankschefen själv påpekade, det sker från olika utgångspunkter. En del tar sin utgångspunkt i att kronkursen svänger för mycket, andra tar sin utgångspunkt i att arbetslöshetsbekämpningen inte får bättre stöd i penningpolitiken. Det är inte alltid glasklart vart kritiken syftar, men det är faktiskt en systemkritisk diskussion.

På sätt och vis har jag redan fått svar på frågan, men jag tänker fullfölja den. Riksbankschefen säger att man inte behöver komplettera det nuvarande målet för penningpolitiken. Det räcker som det är, och att det redan finns möjlighet att ta andra hänsyn än enbart till hur inflationen utvecklas.

I en artikel i Dagens Nyheter sägs det i rubriken: ”Stefan Ingves vill se bättre förklaringar till räntebeslut.” Jag vet inte om det är rubriksättaren som har varit framme, men det är väl i och för sig inte bättre förklaringar vi behöver. Jag tycker att förklaringarna har varit rätt hyggliga. Problemet är att prognoserna har varit fel, och därför har besluten blivit fel. Förklaringarna har varit rätt skapliga, tycker jag, det vill säga att den ekonomiska utvecklingen och inflationen har missbedömts av hela marknaden – även om Riksbanken egentligen inte får göra felbedömningar. Men det är

som sagt en ganska hygglig förklaring. Ingves talar alltså inte om ett nytt mål för penningpolitiken men säger så här i artikeln: "Vi behöver ett mer pedagogiskt dokument där det tydligt framgår att vi kan avvika från målet ibland, liksom att vi kan ta hänsyn till produktion och sysselsättning vid utformningen av penningpolitiken."

Det här dokumentet och vad det innebär skulle jag vilja höra lite mer om. Det är inte ett nytt mål, men uppenbarligen är det något nytt som Ingves skulle vilja se. Vad är det? När är avvikelser önskvärda? Tar man de facto i dag tillräcklig hänsyn till produktion och sysselsättning? Hur väger man kraven på att avvika från målet när det gäller å ena sidan kraven på att ta hänsyn till ökade fastighetspriser och skuldsättning hos vissa hushåll och å andra sidan den stora frågan om jobb och sysselsättning? Detta är min huvudfråga.

Jag kan inte låta bli att lägga till en kommentar eller en fråga. Nu kom det igen detta påstående, som jag har hört förr, som löd så här: Det finns stora problem på arbetsmarknaden som inte är av konjunkturell karaktär. Då undrar jag: När det är ungefär 30 sökande på vartenda jobb som utlyses, vilka problem på arbetsmarknaden över den här tioårsperioden är det man har kunnat se som inte har åtgärdats och som inte är konjunkturella?

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Först frågan om prognoser. Det diagram (se diagram 2) som vi visar här bygger på arbete av många duktiga medarbetare, som har lagt pannan i djupa veck. Så här tror vi att verkligheten kommer att te sig framöver. Men samtidigt ska man inte sticka under stol med, vilket jag också har betonat i mitt anförande, att det här inte är någon precis verksamhet och att det gäller att göra så gott man kan, men man kan också hamna fel. Det som då är viktigt gäller särskilt om man tror att det sker stora strukturella skift både i omvärlden och i Sverige. Men självfallet lägger vi inte prognoser som vi inte tror på själva. Det vore konstigt. Vi gör så gott vi kan. Det är vad det här handlar om. Om man då tittar på det sista, något komplicerade, stapeldiagrammet visar det att vi inte har varit så förfärligt dåliga. Sedan är det naturligtvis tråkigt att alla hade fel, och det hade varit bättre om det hade gått att förutse saker och ting på ett bättre sätt.

Det har väl alltid förekommit en diskussion om penningpolitiken, penningpolitikens utformning, vad penningpolitiken ska göra. Det är egentligen inget nytt – så har det varit i alla tider. Frågan gällde då vart vi är på väg. Jag har tidigare pratat om ett mer pedagogiskt dokument, och vad är det här för någonting. Så här har jag för min del tolkat det som har skett.

I slutet på 1990-talet, bland annat när räntorna föll, diskuterade man väldigt mycket vad som hände med konsumentprisindex när räntorna föll och när man ändrar räntor i största allmänhet, och hur ska man ta hänsyn till det när man utformar penningpolitiken. Det där ledde så småningom till en artikel där dåvarande direktionen i Riksbanken beskrev hur de såg på hur allt det här hänger ihop och vilka händelser man kunde beskriva som sådana att det fanns skäl att avvika från målet under en längre tid. Jag tror

att det är det exemplet som används i det dokumentet: Vad händer om man får mycket stora oljeprishöjningar och den tid det tar innan det strömmar igenom systemet?

Vad som nu har hänt är att det finns ett fåtal på Riksbanken som pratar om det här dokumentet som om det vore i folks minne. Så är det naturligtvis inte när man pratar om det här sex sju år senare. Vad jag då har sagt i olika sammanhang – och sedan kan vi diskutera ordvalet – är detta: Ja, men det är nog inte så konstigt att det här glöms bort. Nu får vi lyfta den här stenen igen, ta oss an det här och återkomma till de här frågorna och frågeställningarna. Det arbetar vi med, och det kommer vi att återkomma till längre fram i vår för att förklara hur det hänger ihop.

Låt mig betona att jag inte tror – det skymtade också fram i mitt anförande tidigare – att det vore bra att bedriva penningpolitiken på ett sådant sätt att man varje dag hissar räntan upp och ned för att alltid finkalibrera den mot exakt en omedelbar inflationstakt på 2 %. Världen är alldeles för komplicerad för att göra det på det sättet.

Men det är en evig fråga, att försöka vara pedagogisk och gå igenom det här igen och igen. Vi har säkert en del hemläxor att göra där. Vi ska komma tillbaka till den frågan för att ta upp de här frågorna ånyo, men i den värld såsom vi ser den i dag. Den diskussion som fördes i slutet på 1990-talet återspeglar naturligtvis de frågeställningar som var på tapeten då.

Slutligen frågan om arbetsmarknaden och arbetsmarknadens sätt att fungera. Vad vi kan göra på Riksbanken är att se till att värna prisstabiliteten och se till att vi har stabila priser i det här landet. Sedan räcker inte räntan till allt, utan vad som i övrigt sker på arbetsmarknaden måste hanteras av andra.

Den tidigare direktionsledamoten Villy Bergström pratade en hel del om det här och beskrev det i olika sammanhang, och han fångade det väldigt väl när han diskuterade hur arbetsmarknaden fungerar och konstaterade just att räntan inte räcker till allt utan är framför allt till för att sköta penningvärdet. Klarar vi det, vilket är mycket viktigt, behöver de på arbetsmarknaden inte fundera så väldigt mycket på vad som händer på prisstabilitetssidan. Det är viktigt, för då kan de ägna sig åt andra frågor, som är nog så viktiga.

*Bo Bernhardsson (s):* Jag tackar för svaret. Jag kan ändå inte låta bli att säga, om det nu är så att Riksbanken ska sköta penningpolitiken, och det ska den ju, måste man då ha med de här kommentarerna om att arbetsmarknaden inte fungerar om man inte sedan är beredd att underbygga det påståendet? Då kan man skippa de kommentarerna. Det är min uppfattning. Det var ingen fråga, vilket framgick.

Vi får inte ge instruktioner till Riksbanken, naturligtvis, men vi kan väl få ha önskemål om enklare förändringar. Eftersom jag här hör att riksbankschefen själv inte tycker om namnet UNDI<sub>X</sub>, skulle man väl kunna få ändra det namnet. Det är väl lämpligt för en ny riksbankschef att göra det.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Jag tar till mig det omedelbart. Vi får se vad de säger när jag kommer tillbaka till banken efter detta. Jag pratade med några kolleger om det i går, och jag sade: Borde man inte ändra det där? Jag kan knappt uttala det, och hur ska jag då klara mig i utskottet? Då sade de: Nej, det kan man absolut inte göra; det är skrivet i sten att det ska vara på det sättet. Men jag tar med mig frågeställningen och ser om det går att hitta på något mer begripligt, i alla fall för mig.

*Ordföranden:* Riksbankschefen kan ju gå tillbaka till Riksbanken och säga att han i den frågan nu har stöd av ledamoten av finansutskottet Bosse Bernhardsson. Det kan väl inte uppfattas som instruktioner.

*Gunmar Axén (m):* Låt mig också få hälsa riksbankschefen välkommen. Jag tackar för anförandet.

Först har jag bara en kommentar. Vi är väl många som under årens lopp har ställt frågor till olika riksbankschefer om vad som borde göras för att få arbetsmarknaden att fungera bättre, så att vi får de nya jobben när tillväxten också ökar. Nu hör jag till min glädje att det även från Socialdemokraterna efterfrågas besked om vad som borde göras när det gäller att förbättra arbetsmarknadens funktionssätt. Jag ser gärna att riksbankschefen återkommer med den motivering som Bosse Bernhardsson efterlyste.

Jag ska fatta mig kort när det gäller frågan som ordföranden efterlyste.

Reporäntan är i dag fortfarande låg, trots höjningen. Man har ju, som riksbankschefen beskrev det hela, lättat på gasen snarare än tryckt på bromsen. Den prispress som vi har sett är delvis eller huvudsakligen av strukturell karaktär. Utifrån det kan man resa två frågeställningar: Hur ska man på bästa sätt överföra en ökad köpkraft till hushållen vid strukturella prischocker? Ska det ske, som i dag, via en lägre inflation än målet? Eller ska det ske via att man driver en mer expansiv penningpolitik och därmed driver upp löneökningstakten men också inflationen?

Det skulle vara intressant att få en utveckling av hur Riksbanken ser på de två alternativen.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Vår prognos som vi har lagt bygger på en gradvis ökning av reporäntan. Då ligger svaret i kurvan precis så som den ser ut. Alternativet vore att göra någonting helt annat, och det har vi alltså inte valt, utan det här bygger på en gradvis anpassning. Vi tror att det är det mest lämpliga sättet att gå till väga. I annat fall, om man tog i för mycket i någondera riktningen, tror vi att man skulle skapa större svängningar än med den strategi som ligger här. Det tror vi inte är bra för samhällsekonomin.

*Christer Nylander (fp):* Jag vill också tacka för ett intressant inledningsanförande. I detta anförande uppehöll du dig mycket kring de nya förutsättningar som gäller för penningpolitiken: den globala konkurrensen, ökad import från lågkostnadsländer och en produktivitetsutveckling på en högre nivå. Vi har haft en lång tid av väldigt expansiv penningpolitik, och ändå ser vi inte så stora effekter på sysselsättningen. Dessutom skjuter man

under målet för inflationen gång på gång. Den här globala förändringen i ekonomin som har kommit, har den skett på det sättet att penningpolitiken har förlorat sin påverkanskraft? Blir penningpolitiken på grund av detta svagare i sin kraft att påverka utvecklingen?

Som en följd av detta skulle jag också vilja ställa en lite mer teknisk fråga. I det här osäkra läget är kommunikation väldigt viktigt, och Riksbanken är känd för att vara en god kommunikatör. För ett halvår sedan introducerade man ett delvis nytt sätt att kommunicera, där man tog in marknadens bedömning av ränteutvecklingen. I detta anförande, men också tidigare, har riksbankschefen antytt att man ska byta detta redan nu och kommunicera sin egen ränteprognois i stället för marknadens ränteprognoiser. Min fråga är om det inte finns en risk för att detta skiftande perspektiv skapar otydlighet och osäkerhet.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Ja, penningpolitikens påverkanskraft är också på något sätt en evig fråga. Alla samhällen, alla ekonomier, förändras över tiden. Det innebär också att det alltid finns många olika sätt att utöva penningpolitik på. Vi vet inte minst i Sverige att det här har ändrats ganska kraftigt över tiden. Vad det ankommer på oss att göra är att vid var tid fundera kring vilket tekniskt system man använder för att utöva det som vi kallar penningpolitik. En oerhörd möda har lagts ned i det här landet på att omforma penningpolitiken till vad vi har i dag. Jag tycker för min del att det system vi har i dag väl återspeglar vad man kan förvänta sig att ha i en liten, öppen ekonomi som den svenska, och också då i en liten, öppen ekonomi som har en mycket avancerad finansiell sektor.

Sedan är det en helt annan fråga vad man vid var tid väljer att göra. Men visst finns det påverkanskraft, och visst har Riksbanken i dag den balansräkning som vi anser oss behöva för att utöva penningpolitik. Därom råder ingen som helst tvekan. Jag sitter här och pratar i dag, och det diskuteras mycket och skrivs om detta, men ytterst är det naturligtvis så att kraften kommer från den balansräkning som vi har, och det är det som bestämmer hur det här fungerar. Men jag ser inte det här som något bekymmer i dag över huvud taget. Den viktiga frågan där är att alltid vara observant på vad som sker så att vi följer med vår tid när det gäller hur man utövar penningpolitik.

Sedan var det den andra frågan, om kommunikation. Vi ska se om jag lyckas kommunicera detta. Det är lite svårt, för det går åt många ord. Jag växte upp med två påbud. Det ena var att man för det mesta skulle vara tyst, och det andra var att om man skulle säga någonting, mot förmodan, skulle det vara kort. Nu måste jag göra det omvända, så vi får se vart det tar vägen.

Något förenklat, finns det tre sätt att diskutera den framtida reporäntan. Det första sättet att gå till väga – och det är den metod som har använts tidigare under ganska lång tid, vilket var rimligt när inflationsmålet etablerades, då det var väldigt viktigt att beskriva det här i ganska enkla termer – bygger på att lägga en inflationsprognos som antar att reporäntan hålls

konstant, och så har man det som utgångspunkt för hela den diskussion som förs. Då är det lätt att prata, men man får å andra sidan alla prognosmakare emot sig när man gör ett sådant antagande, för de säger alltid: Det där är så orealistiskt att jag inte vill lägga en prognos på det sättet, därför att vi vet att världen är mycket mer komplicerad än så. Ni kommer att ändra er under resans gång, så varför ska jag bry mig om att lyssna på er när ni säger att världen är konstant? Det är den inte. Det leder till olika pedagogiska bekymmer med att använda den metodiken.

Ett mellanläge när man gör en sådan här prognos är att säga så här: Låt oss använda marknadens tro om hur räntan utvecklar sig i framtiden, och så stoppar vi in de framtida räntorna som det ser ut på den här kurvan (se diagram 5) in i prognosen. Då är det till viss del så att vi i det här fallet talar till oss själva. Om det är så att de på marknaden tror på vad vi säger kommer de att anpassa sina förväntningar, och de kommer att anpassa räntesättningen efter detta. Och så kommer den här räntebanan att på ett eller annat sätt återspegla det som vi talar om. Sedan väger de ihop det med sin egen tro om framtiden. Det här leder till ett samspel mellan dem som sätter räntorna på marknaden, hur vi sätter räntorna och hur det här samtalet förs. Sedan hoppar den här kurvan upp och ned varje dag, och det uttrycker deras tro om framtiden. Det är ungefär där vi är i dag.

Med den här tekniken – jag tycker ändå att det har gått rätt bra när det gäller den här kommunikationen – måste vi under alla omständigheter förhålla oss till den blå kurvan (se diagram 5). Då har jag sagt så här: Är det då inte bättre att vi tar ytterligare ett steg och i framtiden diskuterar om det inte vore möjligt att gå mera pang på, och så säger vi själva att så här tror vi att det kommer att bli? Vi har ju redan landat i ett system som på ett indirekt sätt beskriver hur också vi ser på utvecklingen.

Om man då väljer den tredje varianten på detta, är vad vi då har framför oss bland oss direktionsledamöter – det är därför det här nog kommer att ta en del tid och en del diskussioner – detta: Hur ska vi föra samtalet bland oss själva på ett sådant sätt att vi kommer fram till en sådan här räntebana? Det kommer inte heller att fungera att presentera ett antal olika räntebanor, över hela kartan. Vi måste då resonera oss emellan hur det här samtalet ska fungera så att vi hittar en bra metodik för att komma fram till den här beskrivningen.

Samtidigt, om jag pratar om den tredje lösningen, tycker jag för min egen del att det är rimligt att vi tar oss an den utmaningen. Jag tycker att det känns lite konstigt, om man tänker på den inflationsrapport som har publicerats i dag, där vi har prognoser på allt mellan himmel och jord utom det som vi själva sysslar med. Det är ju ni som ytterst är uppdragsgivare, och då känns det rimligt för min egen del att dra slutsatsen att det nog borde vara så att det går att berätta för uppdragsgivarna vad vi håller på med. Jag tycker att uppdragsgivarna kan förvänta sig det. Det är därför som jag har väckt den här diskussionen.

Det jag vill betona när jag pratar om de tre olika varianterna att göra det här är att alla tre har fördelar och nackdelar. Det är inte så att jag kan se någon lösning på det här som dominerar helt och hållet. Lite grann är det så, att som man ropar får man svar. Väljer man en viss teknik att förklara det här får man vissa frågeställningar och vissa problem. Väljer man en annan teknik får man andra frågeställningar och andra bekymmer att hantera. Dock är det så, att oberoende av vilken metod som används ankommer det på oss i direktionen att ha förmågan att prata på ett sådant sätt att andra förstår. Annars är det ju ett allmänt bekymmer. Men det oroar mig inte, för vi har så oerhört många duktiga medarbetare i Riksbanken som kan hjälpa mig att fila på meningarna på ett sådant sätt att det förhoppningsvis så småningom löser sig.

*Mats Odell (kd):* Jag vill också gärna hälsa dig, Stefan Ingves, välkommen till riksdagens finansutskott och våra trivsamma utfrågningar.

Det är uppenbart att de penningpolitiska besluten tilldrar sig ett enormt intresse. Med tanke på penningpolitikens betydelse för den ekonomiska utvecklingen, för utvecklingen av sysselsättningen, för utvecklingen av välfärd och allt detta, har det närmast ett överdrivet intresse, om man jämför med intresset för arbetsmarknadspolitiken, finanspolitiken eller strukturpolitiken. Eftersom du svarade på min fråga genom ditt utförliga svar på Christer Nylanders fråga kan jag gå in på en lite mer filosofisk fråga, vid ditt första möte med utskottet.

Det är jättebra att vi kan ha vetenskapliga teorier omkring penningpolitikens påverkan. Vi kan till och med ha systemkritik av dessa teorier. Vi har prognoser. Vi utvärderar med stor noggrannhet och stor upprördhet om de inte följer de här prognoserna. Men hur är det: Borde inte de andra delarna av det som påverkar den ekonomiska politiken ha motsvarande regelverk, motsvarande utfrågningar, motsvarande systemkritik? Hur ser du på det? Borde vi ha dem som är ansvariga för de här andra delarna på samma sätt och ställa deras prognoser under luppen? Skulle det vara bra för dig som riksbankschef?

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Det är ju ni som måste avgöra det, för ni kan ställa frågor till vem som helst. Jag sköter penningpolitiken.

*Mats Odell (kd):* Det var ju ett väldigt bra svar. Vi får ta hem det här och fundera på det. Jag lovar att jag ska väcka frågan i finansutskottet att vi ska ha motsvarande utfrågning av dem som är ansvariga för arbetsmarknadspolitiken. Vi kan bestämma ett datum då vi ses i Skandiasalen med dem som är ansvariga för finanspolitiken och ställa deras prognoser och så vidare under luppen. Det känns bra – då kanske vi får en bättre balans. Intresset för de frågorna kan faktiskt öka på samma sätt och nå samma höga nivå som vi har på intresset för penningpolitiken.

Dock vill jag fråga, med anledning av det här nya sättet att väga in marknadens förväntningar: Om du inte får med dig riksbanksdirektionen på din nya modell utan vi ska hålla kvar vid det här, är det då inte en risk



att Riksbanken blir mer reaktiv än proaktiv, om ni ska fortsätta med modellen att det är marknadens förväntningar och om de inte stämmer går ni in och gör korrigeringar? Är inte detta en risk om man håller fast vid den nuvarande modellen?

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Som jag sade, finns det fördelar och nackdelar med allt, och det finns risker i alla de här metoderna. Jag har sagt vad jag tycker i den här frågan och vad min åsikt är. Samtidigt vill jag betona att vi ligger rätt nära vad jag pratade om, eftersom vi ändå redan i dag kommenterar den räntebana som finns där ute, måhända, som jag ser det, kanske på ett något krångligare sätt än annars. Det ser man också om man läser det pressmeddelande som skickades ut i morse. Det finns en paragraf där som pratar just om de här kurvorna och marknadens förväntningar. Det är det tekniska sättet att kommunicera som vi har valt just nu. Men vi ska föra den diskussionen vidare inom direktionen, och så får vi se längre fram vad vi kommer fram till.

Jag tycker – och det är återigen min alldeles personliga åsikt i den här frågan – att det inte bara är en teknisk fråga hur vi väljer att kommunicera med marknadsdeltagare, riksdagen och svenska folket, eftersom de flesta påverkas av penningpolitiken på ett eller annat sätt. Det handlar också om vad ni förväntar er att vi ska kunna berätta. Det är i det skenet som jag för min del har landat på slutsatsen att det vore bra om vi kunde ta den här diskussionen lite längre. Men, som sagt, det är ju jag som sitter här och säger så. Man får inte glömma att med den konstruktion som vi har är vi sex stycken i direktionen som ytterst bestämmer penningpolitiken och hur den utövas, så vi måste först gå igenom vår interna diskussion, och sedan återkommer vi.

*Mats Odell (kd):* Det är nämligen så att Riksbanken har att säkerställa inte enbart ett stabilt penningvärde utan också ett säkert betalningssystem. Vi vet att Sverige ligger i topp vad gäller antalet värdetransportrån, och nu har Riksbanken dragit ned på sina depåer. Finns det något samband mellan detta? Vad har Riksbanken gjort för att minska den risken?

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Frågan handlar om hur Riksbanken distribuerar sedlar och mynt, hur kontorsnätet ser ut och de frågeställningarna. Jag har jobbat på Riksbanken tidigare. Nu är det mer än tio år sedan jag började resa runt och besökte alla kontor när jag var i Riksbanken förra gången, utom det i Växjö vilket jag beklagar. Jag hann aldrig dit innan jag flyttade till Valutafonden. Det var redan då uppenbart, och för många i branschen var det uppenbart många år tidigare innan jag började med det här, på den tiden som Riksbanken hade 22 kontor, att det krävdes en strukturomvandling för att driva den här verksamheten på ett effektivt sätt. Det är en strukturomvandlingsprocess som har pågått under ett stort antal år, och vi är nu på väg in i en ny kontakthanteringsstruktur. Det tycker jag är bra. Om man tittar på vad som har skett i andra länder så är det här ingalunda en fråga som är främmande i andra centralbanker. Det här är

något som i stort sett alla centralbanker i världen har slitit med över tiden. Hur ska man gå till väga för att distribuera sedlar och mynt på ett bra sätt i samhällsekonomin? Och hur ska man göra det på ett samhällsekonomiskt effektivt sätt?

Vad som nu har skett är att bankerna ersätter Riksbankens kontor med egna sedeldepåer. De får ha hur många sådana depåer som de själva vill. Vi betalar ränta på de sedlar de har i depåerna, och de står för kostnaden för att driva depån. Det innebär att det framgent kommer att ligga i bankernas intresse att driva det på ett effektivt sätt. Så var det inte tidigare. Då var incitamentstrukturen sådan att allt så att säga drevs in mot Riksbanken. Vi tog inte betalt för de tjänsterna på ett sätt som skapade goda incitament för ett effektivt handhavande av sedlar och mynt. Det här innebär också att när bankerna nu ska välja själva hur de gör får de möjligheten att undvika onödiga transporter till och från Riksbanken. Det möjliggör en effektivisering av hanteringen av sedlar och mynt inom hela den privata sektorn. Ett samarbetsprojekt har funnits sedan en tid tillbaka, sedan hösten 2004, och man har börjat med pilotdepåer för att få i gång den processen.

Kontanthanteringsfrågan har väckt en hel del debatt, en hel del diskussion, och för att kanalisera det – det är ofta ganska starka synpunkter i olika delar av samhället om hur det ska gå till – har vi kommit fram till att det nog är bra om vi etablerar vad vi har valt att kalla ett kontanthanteringsråd någon gång under våren. Där kommer vi att bjuda in alla de parter som finns i det här. Då pratar jag om ett mycket bredare spektrum än bankerna enbart. Vi sätter oss runt ett bord och diskuterar hur verksamheten ska bedrivas i framtiden, vart det ska ta vägen, så att vi i Sverige sköter alltihop på ett effektivt sätt.

Grundbulten är egentligen att precis som i mycket annan statlig verksamhet kan man inte slå sig till ro och bibehålla en given struktur i det oändliga. Man måste fundera på hur världen ser ut och hur man bedriver verksamheten på ett effektivt sätt. Då har det varit Riksbankens skyldighet, som jag ser det, att ta sig an de här frågorna. Det har naturligtvis väckt ganska starka känslor. Det har diskuterats mycket, men det vore fel att bara sitta och inte göra någonting. Så det är den struktur som vi nu är på väg in i. Det tror jag blir bra.

Låt mig komma till frågan om värdetransportrån, hur det hänger ihop och var Riksbanken dyker upp eller snarare inte dyker upp i detta. Värdetransportrån ökar kraftigt från 1998 och framåt om man tittar på statistiken, medan bankrån samtidigt minskar. Sedan 1998 har dessvärre rånerna legat kvar på en hög nivå. Man har haft lite mer än 60 stycken per år. När det gäller rån har bara tre rån utförts mot värdedepåer – då är det inte Riksbankens kontor det handlar om – vilket innebär att det här är något som varit mycket ovanligt. Dessvärre har rånerna blivit grövre sedan 2004 med mer automatvapen, sprängmedel och sådant. Men kring 85 % av de här rånerna avser transporter till bankomater, och det är många värdetrans-

portrån där man ägnar sig åt vad man kallar väskryckningar, det vill säga man har ryckt åt sig de väskor som folk bär på när de går till och från bankomaten.

Om man något reflekterar kring detta och tänker på Riksbankens verksamhet, hur den har sett ut, fanns det 1998 elva kontor och åtta sedeldepåer. I dag finns tre kontor och en sedeldepå. Under hela den här perioden har värdetransportrån legat ganska konstant och tyvärr på en hög nivå. Så om man tittar på det här förefaller det inte alls hänga ihop med Riksbankens verksamhet. Det är också ett fåtal rån som har skett av transporter till Riksbankens kontor. Det har då inte gällt rån som har rört särskilt långa transporter, utan det har varit korta transporter i storstadsregionerna som det har handlat om. Slutsatsen blir då att dessvärre är det ett bekymmer i det svenska samhället, men det synes inte hänga ihop med den strukturomvandling som har genomförts när det gäller Riksbankens regionkontor och hur vi hanterar sedlar och mynt.

Vi har framför oss ett arbete tillsammans med bankerna som alldeles nyligen har bildat ett bolag för att sköta depåerna, värdetransportbolagen och andra där vi ska se till att vi är på väg in i en ny effektiv struktur när det gäller att hantera detta. Där måste naturligtvis alla de här frågeställningarna vägas in tillsammans med alla intressenter.

*Lars Bäckström (v):* Herr ordförande! Jag hälsar också Stefan Ingves välkommen till finansutskottet. Jag ska göra det med några ord jag hittade i går kväll från 1881 års bankkommittés betänkande: I trots av alla de förluster och lidande den vållat – det syftar på Riksbanken – omfattad från riksdagen med den kärlek som århundradens gemensamliv endast gjort starkare. Jag tycker att begreppet lidande är lite starkt. Förluster kanske gäller sysselsättningen.

Vi tillhör dem som vill stärka och täta banden. Vi för från Vänsterpartiet en diskussion om målen. Vi vill ha vidare mål. Stefan Ingves har varit i USA. Vi tycker närmast att målet för US Fed är ett bättre mål. Men det är som det är nu. Nu finns det endast ett mål, och Riksbanken har satt ned det till 2 %. Då kan vi konstatera att 2004-2005 har vi haft för låg inflation. Det har riksbankschefen sagt. Det kan bero på mycket, men om det på något vis beror på Riksbanken – vi pratar om styrränta och reporänta – har det alltså varit för låg ränta. När var räntan för låg? 2004-2005, men vi hörde riksbankschefen säga med två års horisont. Räntan var alltså för hög 2002. Den var 4 % då. Nu höjer riksbanksdirektionen reporäntan, styrräntan. Det kan jag förstå om det fanns ett annat mål, till exempel kronan, fastighetspriserna, risken för fastighetsbubblor, risken för kriser på de marknader som kan försämra Sveriges långsiktiga tillväxt. Jag har däremot svårare att förstå det med de prognoser som redovisas nu. Målet som vi ser på bild 2 nås ju 2009. Det borde egentligen nås 2008 om det är på två års sikt. Just med begreppet ”med facit i hand”, varför inte vänta med denna höjning?

Punkt 2: På bild 5 har det lagts in en ny modell, den som riksbankschefen kallade modell två som mer bygger på marknadstron. Man lägger då in reporäntorna ungefär enligt marknadsförväntningarna. Det finns en risk att det blir självuppfyllande profetior. Det finns också en risk att det blir drivande, att marknaden ser styrräntor och lägger sig en bit över. Varför inte då ha färre ökningar i de framtida prognoserna för att snabbare nå målet? Det ska ju egentligen nås 2008. Så varför försöker inte riksbanksdirektionen använda reporäntan som ett styrinstrument för att nå målet inom två år? Och varför inte vänta med den nu beslutade höjningen? Varför väntade ni inte?

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Varför inte vänta? I inflationsrapporten i det avsnitt som handlar om risker diskuteras det som kallas för nedåtrisker. Sedan diskuteras vi det som kallas för uppåtrisker. Man kan något förenklat säga ungefär så här: Det som vi beskriver som nedåtrisker har att göra med de strukturella förändringarna i världsekonomin och i Sverige som jag i dag har resonerat om, det vill säga produktivitetsutveckling, importpriser och konkurrens.

Vi diskuterar också vad som sker i den reala ekonomin. Där har jag tidigare i dag konstaterat att utvecklingen är väldigt god. Det är hög tillväxt. Vi förväntar oss också en hög tillväxt i konsumtionsefterfrågan. Det innebär att det ser bra ut på den reala sidan.

Om man går ytterligare ett steg och inkluderar en tredje faktor i det här och tittar på vad som sker när det gäller de finansiella förhållandena, vad som sker på den monetära sidan, så ser vi att vi har ett utbud av krediter i den svenska ekonomin som i reala termer ligger mycket högt. Det gäller både hushåll och företag. Om man väljer att ta begreppet penningmängd i sin mun, vilket en och annan gör, i alla fall utomlands, ligger penningmängdsökningen på en hög nivå, särskilt om man beaktar den låga inflationstakten.

Det finns också risker på uppåtsidan. Vad händer om det här skulle gå för snabbt? Då måste man bestämma sig, och då måste man göra en avvägning. Vad är nyttan med att göra någonting i dag jämfört med att lägga sig i vänteläge? Vi har också ett antal gånger det senaste året, före min tid, pratat om vad som sker på fastighetsmarknaden och hur det ser ut när det gäller hushållens ökade skuldsättning. Jag tror att man måste vara på sin vakt här. Det finns risker, precis som de beskrivs i inflationsrapporten, både på uppåtsidan och på nedåtsidan. Då tror jag att det är bättre att agera i dag jämfört med att inte göra någonting. Om man lägger sig i vänteläge finns alltid risken att det drar iväg i oönskad riktning, och då måste man ta i desto mer längre fram. Det vore inte bra för samhällsekonomin. Därför är det motiverat att i dag göra som vi gör.

Man måste också komma ihåg att med den här metodiken att göra prognoser finns i prognosen redan inbakat räntehöjningar. Det får man inte glömma. Annars skulle man hamna alldeles fel. Den prognos som vi har lagt innefattar det här. Men som jag också betonade när jag pratade om

det tidigare på morgonen är det naturligtvis så att vi alltid får väga in den nya information som kommer, fundera kring det, fundera kring vad som sker på marknaden och i ekonomin i stort.

Ett sätt att fånga det, hoppas jag, är det sätt som finns med i pressmeddelandet som beskriver detta. Det handlar då om marknadens förväntningar. Det påståendet blev så krångligt så jag ska upprepa det på ett lite enklare sätt och hoppas att det då något fångar hur man kan se det. Ett sätt att beskriva det är att säga att det nog är rätt att höja räntan i dag givet den riskbedömning som vi har gjort och givet att en gradvis stigande ränta redan finns inbakad i den prognos som vi gör. Samtidigt ser man i inflationsrapporten att inflationstrycket är ganska lågt, vilket betyder att reporäntan kanske skulle kunna höjas i något långsammare takt jämfört med den räntebana som finns i inflationsrapporten. Då är det varvet runt i förhållande till tidigare frågor om den här banan och hur vi kan förhålla oss till den.

*Lars Bäckström (v):* Men just med facit i hand: 2004-2005 för låg inflation, alltså för hög ränta troligtvis 2002. Nu har vi också för låg inflation. Målet nås inte förrän 2009. Varför har inte Riksbankens direktion tagit ett beslut som gör att vi kan visa en bild att vi når målet i Sverige 2008? Hur hade det sett ut om Riksbanken inte hade tagit detta beslut och lagt in färre räntehöjningar under prognosperioden? Hade det då lett till att vi hade nått målet snabbare? Och om inte, varför inte? Just med facit i hand.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Jag var inte här under den perioden så den frågan ska kanske ställas till de andra som var med och fattade de besluten. Men jag tycker att det är viktigt att komma ihåg, precis som jag sade i mitt anförande tidigare här i morse, att man ska vara försiktig också när det gäller hur expansiv penningpolitiken bör vara. Som jag har visat har vi och har haft en extremt låg realränta med allt vad det kan tänkas föra med sig på risksidan när det gäller att utöva penningpolitiken.

När det gäller frågeställningen om att nå mål på det ena eller det andra sättet vill jag betona att det inte är så att metodiken att diskutera räntebanor över huvud taget innebär att vi har bundit oss vid någon särskild bana. Det här återger hur världen såg ut när inflationsrapporten skrevs. Det är viktigt att komma ihåg att det här inte är, som jag säger i mitt anförande, hugget i sten. Jag vill betona att jag inte här i dag över huvud taget sitter och diskuterar tidpunkter för hur penningpolitiken i framtiden ska bedrivas på det ena eller det andra sättet. Den diskussionen tar vi då, den dagen de besluten kommer. Det här beskriver hur vi ser på utvecklingen i dag, inget mer. Sedan är det ny information och nya puckar längre fram.

*Roger Tiefensee (c):* Herr ordförande! Tack, Stefan Ingves, för en intressant och pedagogisk presentation! Jag skulle vilja fokusera min fråga på tillbakablickens om inflationen 2005. Där pekar Riksbanken på orsaker som en hög produktivitet utveckling och en svag importprisutveckling. I den höga produktivitet utvecklingen för ni resonemang om att man kan för-

klara produktiviteten delvis med att arbetsmoment flyttats ut till låglöneländer. Ni för också ett resonemang om att arbetsmarknaden utvecklas svagare än man kunnat förvänta sig historiskt mot bakgrund av att vi har en hög tillväxt.

Då är min fråga: I hur stor grad påverkar det faktum att det är ett väldigt dåligt tryck på arbetsmarknaden den låga inflationen i dag? Om riksdagen skulle föra en väldigt tydlig strukturpolitik med reformer som tydligt skulle sänka den strukturella arbetslösheten, hur skulle det påverka era prognoser och därmed penningpolitiken? Om jag läser era tabeller så räknar ni med en högre enhetsarbetskostnad framåt 2008, vilket borde bidra till de inflationsförväntningar ni förväntar er.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Jag har ingen aning om vilken slags strukturpolitik riksdagen har för avsikt att föra, så det är svårt för mig att svara på den frågan. Det viktiga från mina utgångspunkter är den penningpolitik som vi håller på med. Det är viktigt att ha i minne, och det tyckte jag fångades väldigt väl när Willy Bergström, som jag sade, diskuterade det här tidigare att det finns en gräns för hur långt räntan räcker. Det gäller att hålla sig till inflationsmålet och penningpolitiken. Det är så långt den ränta vi har räcker. I annat fall skulle man vara tvungen att ha många olika räntor för än det ena än det andra.

*Roger Tiefensee (c):* Jag vet inte om jag riktigt håller med riksbankschefen där. Den strukturpolitik man för nu måste ju vara den som påverkar produktiviteten och inflationsförväntningar framåt. Vi ser att de produktivitetsökningar vi har haft under slutet av 1990-talet och början av 2000-talet orsakades av strukturreformer som genomfördes i början och mitten av 1990-talet. Min fråga är hur det skulle påverka förväntningarna om man skulle se en klart annan politik nu.

Jag skulle vilja lägga till en internationell jämförelse. I Sverige har vi ju låg inflation. Om man tittar på Japan så har de en extrem situation med deflation under ett långt antal år. Hur jämför och tittar Riksbanken och drar erfarenheter från andra länders situation och just Japans situation?

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Vad jag försökte fånga här tidigare i morse var de svårigheter som vi och många andra har haft när det gäller att göra prognoser när det sker saker och ting i ekonomin. Då hamnar man i avvägandet om det är en varaktig förändring eller något mer temporärt. Det som vi och alla andra prognosmakare har att leva med är att en ekonomi inte är som en väl intrimmad symaskin eller en flygmaskin när man exakt vid var tid vet precis vad som händer när man drar i spaken. Här finns det stor osäkerhet. Då får vi göra våra bedömningar vad som händer framöver, och de har vi bakat in i den inflationsprognos som vi har gjort. Det är så långt som vi kan komma i dag. Det är väldigt svårt för mig att över huvud taget i hypotetiska exempel ta ställning till förväntad framtida politik. Vi måste nog exakt veta vad det är fråga om innan vi har någonting att kommentera.

När det gäller frågan om vad som händer i andra länder och i Japan så tittar vi på en massa olika länder. I centralbanksvärlden träffas vi i ett stort antal olika sammanhang under loppet av ett år och diskuterar vad som sker, hur man driver penningpolitik och hur saker och ting utvecklas i största allmänhet. Då konfronteras man med en rad olika frågeställningar. Den som du väckte är hur det blir i en värld där man har en rad olika problem av japansk typ och hur man hanterar det. En annan frågeställning som går åt andra hållet och som har sysselsatt oss mycket på senare tid är inte minst vad som sker på fastighetsmarknaden i ett stort antal länder. Det är inte så att det som sker i Sverige i dag på något sätt är unikt, utan det är många som har att kämpa med samma typ av frågeställningar men befunnit sig i lite olika konjunkturfaser. En av de fascinerande delarna av det här tycker jag är att följa med så gott man kan när det gäller vad som sker i vår omvärld. Med tilltagande internationalisering skulle jag vilja påstå att det är helt omöjligt och vore fel att inte göra det. Då tar vi inte till oss de intryck och lärdomar som man har gjort på annat håll.

*Yvonne Ruwaida (mp):* Jag vill också hälsa välkommen och önska lycka till i ert viktiga arbete. Jag vill fortsätta på de frågor som handlar om prognoserna. Jag blir lite förvånad över att man tar det här räntebeslutet. Som riksbankschefen sade här är frågan om det är en varaktig förändring eller något temporärt som ligger bakom att inflationen har varit lägre, det vill säga de låga importpriserna och den höga produktivitetsutvecklingen. Den bedömning ni har gjort är ändå att vi tar det säkra för det osäkra och säger att det är temporärt. Det är den bedömning som jag gör. Jag skulle vilja få lite mer analys bakom varför man gör den bedömningen när man också i januari har en lägre inflation än man hade räknat med. Jag kan inte se logiken i det beslut man har tagit. Det känns som ett väldigt försiktigt beslut. Man hade kunnat avvakta ett litet tag till och se vad som händer i februari månad och så vidare.

När det gäller de strukturella förändringarna, om det är en varaktig förändring eller något temporärt, undrar jag hur ni analyserar det vidare. Det är ju väldigt viktiga frågor att titta på. Jag undrar också om ni tittar lite närmare på varför det höjda oljepriset inte har slagit igenom mer. Vad är det i ekonomin som gör att inte oljepriset har fått större effekt på penningpolitiken, varken i Sverige eller, som jag kan se det, i åtminstone andra västländer? Det är en väldigt intressant analys som man behöver göra. Jag undrar om ni har gjort någon sådan.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Varför höja nu? Det är den bedömning vi gör. Det är rätt att göra det här nu. Det finns alltid risker, både med det ena och det andra, men jag hävdar att det vore fel att lägga sig i vänteläge. Det kan skapa väldiga problem längre fram. Vi har redogjort för riskbilden såsom vi ser den i inflationsrapporten, där det finns mera strukturella frågor på nedåtsidan. På uppåtsidan finns det en väldigt stark utveckling när det gäller den reala ekonomiska utvecklingen men också utvecklingen om man ser den från ett mer monetärt håll. Det leder till att

vid en samlad bedömning av de här riskerna är det rätt att höja räntan nu. När det gäller strukturella förändringar är det något som vi självfallet följer så gott vi kan med alla bekymmer som det för med sig, som jag sade tidigare, när det gäller att göra avvägningen vad som är varaktigt och vad som inte är varaktigt.

Oljepriset är en faktor som vi väger in i den analys som vi gör när vi gör våra prognoser. Nu har jag inte alla tekniska detaljer i huvudet när det gäller hur oljepriset påverkar, men det är alldeles klart att vi lever i en annan värld i dag jämfört med om man går 10–20 år tillbaka i tiden när oljeberoendet var mycket större. Då slog oljeprisförändringar igenom i hela ekonomin mycket kraftigare än vad de gör i dag.

I den meningen har utvecklingen varit mycket gynnsam såtillvida att när nu den här variabeln finns som hoppar upp och ned – på senare tid har den framför allt hoppat upp – har vi haft den goda utvecklingen i Sverige som har varit sådan att det här inte har slagit igenom särskilt mycket i inflationstakt. Det ska vi vara väldigt glada för.

*Yvonne Ruwaida (mp):* Jag vill fortsätta med oljepriset som också riskerar att öka. Vissa länder är fortfarande väldigt oljeberoende, men inte ens de har påverkats av någon höjd inflation, som jag har förstått det, på grund av de höjda oljepriserna. Det är ändå någonting som måste vara annorlunda. Jag försöker bara som lekman fundera över det.

En fundering som jag har är att hushållen ändå har större ekonomier i dag än de hade för 10–20 år sedan eller också att andra varor har haft en prisutveckling som ligger mycket lägre, till och med på minus. De blir billigare. Det är bara att som konsument gå in i en butik så ser man att vissa kläder och vissa tekniska prylar verkligen har blivit mycket billigare med tiden, vilket gör att det blir en balans.

Frågan är vad som hade hänt om man inte hade haft det höjda oljepriset. Var hade inflationen legat då? Hade den legat ännu lägre? Hade det till och med varit deflation i vissa länder i västvärlden? Jag tycker ändå att det är viktigt att se på de frågeställningarna framåt. Jag måste säga att jag tror att Riksbanken har gjort en bedömning av att de strukturella förändringarna är temporära. Annars kan inte jag förstå det beslut som man har fattat. Jag tror själv, och det är bara en tro, precis som Riksbanken har en tro, att det finns en varaktig förändring som kanske kommer att göra att vi kommer att ha en fortsatt väldigt låg inflation om man fortsatt höjer räntan.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Den första frågan gällde oljepriser och vad som sker i världen i övrigt. Det är precis det man fångar när man tittar på importprisutvecklingen exklusive oljepriser. De hamnar på den negativa sidan. När man väger ihop allt det här syns det inte så mycket i konsumenternas varukorg därför att konsumenterna i dag konsumerar väldigt mycket annat än olja. Om övriga priser faller blir den sammanvägda summan en låg effekt från importsidan på konsumentprisindex.



Sedan är det naturligtvis alltid svårt att svara på hur världen skulle ha sett ut om oljepriset hade varit något annat. Det är en variabel som är väldigt svår att bedöma.

Jag kan inte annat än återkomma till att det var läge att höja nu. Man måste också komma ihåg att det vi pratar om här är att något lätta på gasen, inte stampa på bromsen. Den penningpolitik som förs är faktiskt fortfarande expansiv. Det får man inte glömma när vi för den här diskussionen.

*Carin Lundberg (s):* Herr ordförande! Jag vill sälla mig till kören som hälsar nye riksbankschefen välkommen.

Jag vill ställa en fråga som hör ihop med att vi har en ny riksbankschef. Vilka förändringar och vilka nyheter kan vi se? Jag undrar om jag kanske delvis har fått svar på min fråga i riksbankschefens inledningsanförande, där han säger: Låt mig avslutningsvis säga att jag välkomnar diskussioner om penningpolitiken.

Riksbanken är ju självständig, och en del kallar den för oberoende. Att vi har en oberoende riksbank har fått en del att dra slutsatsen att det omgivande samhället i allmänhet och regeringen i synnerhet inte ska uttala sig om Riksbankens politik. Den här utgångspunkten leder till en rad frågor.

Är det inte i ett öppet samhälle av stort värde att debatten är intensiv och att faktiskt också regeringen offentligt deltar i den. Man skulle kunna misstänka att om det inte skedde offentligt skulle regeringens åsikter ändå, alldeles oberoende av vilken regering som sitter, nå fram till Riksbanken. Jag menar, Sverige är ju inte så stort. Jag undrar om det är ett problem för en på allvar självständig riksbank. Är det inte av demokratiskt värde att etablissemangets åsikter, om jag får säga så, uttrycks just i det offentliga rummet och inte mellan skål och vägg?

Stefan Ingves är ju ny riksbankschef, och det vore spännande att höra hur han ser på debatten och självständigheten.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Tack för den frågan. Nyheter – det kan väl förtjäna att återupprepas att vi är sex personer i direktionen, även om det råkar bli fokus på mig som person, något som har förvånat mig. Men så ska det tydligen vara. Det är inte så att jag kan bestämma det ena och det andra alldeles av mig själv utan det gäller för oss att bli överens om tagen och hur det ska bli.

Den nyhet jag har kommit med, som jag har pratat om tidigare, är just frågan: Är det inte rimligt att vi snackar ihop oss om hur den här räntebanan ska se ut? Det ökar ju möjligheterna att föra diskussion och bedöma det vi gör.

När det gäller frågan om oberoende tycker jag att det är väldigt viktigt att komma ihåg att ingen centralbank är en isolerad ö i ett samhälle. Varje centralbank finns ju i en ekonomi. Varje centralbank finns i ett samhälle. Varje centralbank har ett syfte med sin verksamhet. I Sverige har det diskuterats sedan 1668 vad syftet ska vara. Det har ändrats lite över tiden. Det är viktigt att komma ihåg den aspekten. Det är inte så att vi låser in

oss på Brunkebergstorg, drar nattmössan över huvudet och funderar på hur världen ska bli utan att över huvud taget interagera med samhället i stort. Det är en del av vårt jobb.

Sedan är det en annan sak att det system som vi har, som alla är överens om att vi ska ha, innebär att det på basen av allt det vi ska ta in, och som vi tar in, är upp till oss att komma fram till hur vi ska göra för att ha den här beslutsrätten bland de sex personerna i direktionen. I ett öppet samhälle får man räkna med, och det är rimligt, att det finns synpunkter på vad vi gör. Vi behöver ha en förmåga att prata och kommunicera om vad vi gör och varför vi gör det. Då får man också räkna med att det finns alla möjliga synpunkter på om det är rätt sätt eller kanske inte rätt sätt att utföra saker och ting på. Det följer så att säga med i boet så som det här är konstruerat i dag. Det tycker inte jag är något konstigt.

Samtidigt är det så att Sverige är en liten, öppen ekonomi. Det är väldigt många i Sverige som observerar vad vi gör. Det är också väldigt många utomlands som följer vad vi gör. Det gör att det är angeläget att man också från tid till annan funderar på hur samtalet förs så att det inte blir missförstånd. Det gagnar egentligen ingen.

Den sista funderingen gällde om det är bättre att ha det som vi har det i dag eller om det är bättre att fatta beslut i slutna rum. Jag har vid det här laget hållit på med samhällsekonomi ganska länge. Jag har över årens lopp deltagit i allehanda diskussioner om vad som ska vara offentligt, vad som inte ska vara offentligt och hur man för en diskussion om samhällsekonomi. Jag kan inte dra mig till minnes en enda gång när man har bestämt sig för att vara mer öppen där slutsatsen blev att det var till skada.

Jag tror på en allmän inriktning där man gör så gott man kan när det gäller att hantera kommunikation och öppenhet. Det sker naturligtvis från tid till annan till priset av att en och annan kanske inte förstår eller att det var lite svårt att berätta för andra vad man hade i åtanke. Men i det stora hela ser jag inga större bekymmer med det, därför att det är så världen ser ut i dag. Det tror jag är en bättre värld jämfört med en mer sluten värld. Sedan är det upp till oss, oberoende av på vilken sida av bordet man råkar sitta, att föra det samtalet på ett sådant sätt och i sådana former att det gagnar det svenska folkhushållet.

*Carin Lundberg (s):* Jag tackar för svaret. Jag tycker också att det är viktigt att vi har så mycket öppenhet som möjligt. Då kan jag sluta mig till att Stefan Ingves tycker att det är av stort värde i ett öppet samhälle att debatten är intensiv och att faktiskt också regeringen kan delta i den debatten offentligt, att det inte på något sätt är ett hot mot Riksbankens självständighet.

*Ordföranden:* Tillåt mig att komplettera min partivän. Carin Lundberg poängterade gång på gång regeringen. I kraft av att vi är finansutskottet menar jag att finansutskottets ledamöters åsikter i de här frågorna också bör framföras offentligt, med större tyngd, tycker jag, än vissa statsråds.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Riksbanken är och har alltid varit en myndighet under riksdagen. Då är det inte konstigt att vi som arbetar på Riksbanken är inbegripna i ett samtal med riksdagen. Det följer alldeles naturligt av den ordning som vi har haft i Sverige under mycket, mycket lång tid. I en teknisk mening är det också så vi är organiserade. Det är därför jag är här i dag. Vi har riksbanksfullmäktige, och riksbanksfullmäktige lämnar i sin tur över bokslut och sådant till utskottet med all den information och de samtal som följer av det. Det är som jag ser det en alldeles fullständigt naturlig del av vår verksamhet.

Sedan är det upp till regeringen att fundera på vad man väljer att uttala sig och inte uttala sig om. Det är inte min sak.

*Ordföranden:* Jag har suttit i finansutskottet så länge att jag kommer ihåg den tiden – jag tror att Mats Odell var med – när utfrågningen av riksbankschefen sköttes i slutna rum. Jag är säker på att Mats Odell och Lars Bäckström, som också var med, delar min uppfattning att det är mycket bättre nu än det var då. I den delen är vi helt överens.

*Cecilia Widegren (m):* Välkommen till det här samtalet! Med anledning av den tidigare frågan kan man fundera över om det snart kommer att komma en inbjudan till regeringen från Brunkebergstorg så att även Riksbanken får ställa frågor till regeringen om finanspolitiken. Men den utvecklingen kanske inte är vad Carin Lundberg hade tänkt sig.

Trots den goda tillväxten finns en avsaknad av nya jobb. Jag delar den oro som man ändå kan tyda i riksbankschefens inledningsanförande om att här finns mer att göra. Likaväl delar jag den oro om värdetransportrånerna som Riksbanken har kommenterat med anledning av den riksbankslag som vi har och det ansvar för ett säkert betalningsväsende som finns. Vi har fått en mycket god redogörelse av att Riksbanken har fullgjort sitt ansvar och nu är ett samhällsproblem konstaterat. Då finns det en tydlig läxa in i detta hus om vad man ska göra åt detta.

Jag kan konstatera i inflationsrapporten att elpriserna har ökat successivt under de senaste månaderna och att elpriset i konsumentledet har stigit snabbare än väntat. Under de närmaste månaderna förväntas elprisutvecklingen bidra till en något högre inflationstakt än vad som har sagts tidigare.

Kring detta beskriver man också något kortfattat att det finns olika andrahandseffekter som uppkommer av inflationsförväntningarna. Jag skulle gärna vilja be riksbankschefen att utveckla de andrahandseffekterna lite grann och tala om vad de kan tänkas vara.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Med andrahandseffekter är det så att om priserna ökar inom någon viss varugrupp, vilken det nu vara må, observeras detta naturligtvis av alla konsumenter i ekonomin. Om man börjar tro på att det sprider sig börjar man också ändra sina egna förväntningar när det gäller vad som sker på prissidan i andra sammanhang än bara just den

enskilda varugrupper som man observerar. Det finns naturligtvis alltid frågeställningar som hur sådana prisetffekter sprider sig i ekonomin, hur lång tid det tar och vad som kan tänkas ske.

*Cecilia Widegren (m):* En av de andrahandseffekter som jag kunde läsa mig till handlade om lönesättningsbeteendet. Jag skulle vilja att riksbankschefen utvecklar den andrahandseffekten för till exempel den kommande perioden.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Vi får se framöver. Jag vill inte gå in på det mer i detalj. Det här är en del av det som vi inkluderat i vår prognos. Sedan kommer det att ske ett faktiskt arbete bland dem som finns på arbetsmarknaden när det gäller att sätta lönerna.

*Gunnar Nordmark (fp):* Herr ordförande! Jag vill också hälsa riksbankschefen välkommen och kan som lokalpatriot instämma i riksbankschefens beklagande att man inte hann besöka Riksbankens kontor i Växjö, även om jag kan trösta med att det inte var någon större arkitektonisk upplevelse som riksbankschefen gick miste om.

Jag ska prata lite om andra byggnader i stället. Både vice riksbankschefen, Irma Rosenberg, och riksbankschefen själv har i tal innan den här träffen tagit upp riskerna med de ökande huspriserna, hushållens skuldsättning och så vidare. Det har dessutom förts en diskussion, som riksbankschefen i dag dementerade, om att det här skulle ha varit avgörande när det gällde att man nu höjer räntan. Samtidigt förs i det anförande som riksbankschefen höll ett resonemang kring de ökande huspriserna och hushållens skuldsättning. Jag tror ändå att det vore bra för klarhets skull att få reda på i vilken utsträckning det här påverkade Riksbankens bedömningar, även om det inte har haft en avgörande effekt, som riksbankschefen sade. Hur stora upplever riksbankschefen att de risker är som pekar på att hushållen skulle uppleva att de var alltför skuldsatta och skulle öka sitt sparande?

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Risker med vad som sker när det gäller fastigheter och utvecklingen på det området är en fråga som har diskuterats mycket. Jag försökte vara ganska precis i mitt anförande genom att säga att, ja, det här har spelat roll, därför att det påverkar efterfrågan i ekonomin på kort sikt. Jag konstaterar också att det är svårt att siffersätta det här. Men det är någonting som vi har inkluderat i vår analys.

Det som är viktigt att ha i åtanke, och här sätts återigen sättet att tala och pedagogiken på prov, är att man måste skilja mellan utvecklingen inom den tidshorisont som vi har i åtanke, det vill säga vad som kan tänkas ske på ungefär två års sikt, och sedan på en längre tidshorisont om man ser bortom detta. Världen tar ju inte slut efter två år. Vad som har diskuterats i olika sammanhang är en olycklig utveckling bortom den tidshorisont som vi nu pratar om, där skuldsättningen skulle kunna tänkas bli så stor och riskerna så stora att fastighetspriserna påverkas i negativ riktning.

En sådan händelse är, såvitt vi kan se i dag, en händelse med låg sannolikhet. Men skulle en sådan händelse inträffa någon gång i framtiden, bortom den tidshorisont som vi pratar om, när den nu är, vet vi dessvärre av erfarenhet, både i Sverige i början av 1990-talet och i ett stort antal länder internationellt, att det förorsakar mycket stora skador på realekonomin. Därför är det en utveckling som vi vill undvika.

Av det här skälet är det inte orimligt att väcka de här frågorna i dag, påpeka riskerna, diskutera riskerna och också inkludera det här när vi gör våra bedömningar. Med en gradvis stigande ränta, precis som vi anger i inflationsrapporten, är det vår förhoppning och vår bedömning att det ska gå att få den här utvecklingen att så småningom plana ut i stället för att vid någon framtida tidpunkt bara dra i väg, med alla möjliga olika negativa konsekvenser som uppstår då.

Men när jag säger det är det väldigt viktigt att komma ihåg att inflationsrapporten i allt väsentligt diskuterar inflationsutvecklingen i ett tvåårsperspektiv. Men världen är mer komplicerad än så. Vi måste också i det här fallet, därför att det är någonting som har oroat oss, säga någonting i ett lite längre tidsperspektiv och då påpeka detta. Och jag tycker för min egen del att det är mycket rimligt att göra det. Jag var ändå chef för det som kallades för bankakuten en gång i världen och lärde mig en hel del på det. Men jag hoppas att ingen annan någonsin i detta land ska behöva uppleva det igen.

*Ordföranden:* Det riksbankschefen hade att handha i den funktionen var väl kommersiella fastigheter. Det vi nu spekulerar i är småhuspriser. Det är väl en väsentlig skillnad.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Det är alldeles riktigt. Det är en väsentlig skillnad. I den meningen ser de världar vi pratar om här inte alls ut på samma sätt. Det är två helt olika saker.

*Mats Odell (kd):* Jag tycker att det här har utvecklats till en väldigt bra diskussion. Här sjungs nu öppenhetens lov i nästan alla tonarter. Vi har alla inbjudits att vara med i debatten, ingen är för liten och ingen är för stor. Det är jättebra.

Vi har olika traditioner. Om vi tittar på Europeiska centralbanken ser vi att ECB-chefen har som uppgift att faktiskt kommentera och jag tror också att ge policyrekommendationer om hur finanspolitiken ska bedrivas. Min fråga är: I detta klimat av öppenhet vore det önskvärt att den sista som har munkavle här, nämligen riksbankschefen, också fick av sig den och fick kommentera politiken?

Jag märkte att du var väldigt försiktig med detta och talade indirekt om vad Villy Bergström har sagt och så vidare. Han är inte kvar på banan längre. Men själv vågar man inte uttala de här sakerna. Jag ser riktigt munkavlen när det gäller det omgivande. Vore det bra att den också försvann, att öppenheten gick så långt? Frågan kan ställas till de övriga runt bordet också, men det får jag göra i annat sammanhang.

*Ordföranden:* Det sistnämnda håller jag helt med om.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Frågan om finanspolitiken är någonting som man får avgöra från tid till annan, från fall till fall beroende på hur finanspolitiken är utformad och i vad mån det är en stor fråga när det gäller penningpolitikens utformning. I dag tycker inte jag att finanspolitiken är någon stor, avgörande fråga för penningpolitikens utformning. Det kan finnas andra världar, andra sammanhang där det finns all anledning att diskutera på ett annat sätt. Men det är inte en situation som föreligger i dag.

Det viktiga när det gäller finanspolitik är att man möter de mål som man har satt upp och ser till att statskulden bland annat inte blir för stor. Men som jag sade är det här inga stora frågor i dagsläget.

*Mats Odell (kd):* Jag tycker att det var ett intressant uttalande av Stefan Ingves. Det indikerar ju att han ser det som en möjlighet att faktiskt också ha en röst i den allmänna ekonomiska debatten. Det tror jag vore väldigt hälsosamt.

*Lars Bäckström (v):* Som riksbankschefen vet var finansutskottet relativt nyligen i USA. Vi hade möjlighet att träffa ledande företrädare för amerikanska Federal Reserve. Jag ställer den här frågan för jag talar nu, riksbankschefen, om tre sätt att bedöma reporäntorna.

Den ledande företrädaren, som jag väljer att inte yppa namnet på, för personen i fråga var väldigt öppen och vänlig vid ett informellt samtal, sade: Jag förstår mig inte på er i Europa. Ni är så stela och rigida. Det är inte vi i USA. Du förstår att min chef, Alan Greenspan, har en kikare på sitt rum. Han går fram till fönstret och tittar ut på parkeringsplatsen. Där tittar han på vad som ligger i bilarna, hur många påsar och paket det är. Sedan tittar han på hur bilarna ser ut. Beroende på det höjer och sänker Mr Greenspan räntan.

Riksbankschefen sade ju att riksbankschefen inte har någon nattmössa uppe på Brunkebergstorg, och det finns kanske en del parkeringsplatser i närheten där också. Men så ska det inte vara i Sverige. I Sverige är det inflationen om två år som ska styra. Hur avvägs nu detta i Riksbanken? Jag säger än en gång, för jag är lite misstänksam, att om man läser i inflationsrapporten 2006:1, s. 61, för jag vill prata med facit i hand, ser man att det där sägs att i efterhand står det klart att inflationen 2005 blev ännu lägre än prognoserna som gjordes under 2004. Något som skulle kunna tala för en något mer expansiv penningpolitik under perioden. Men just med facit i hand skriver man: ”Det är dock tveksamt om det, även med perfekta prognoser, hade varit lämpligt att sänka räntan så mycket mer, bl.a. med tanke på att efterfrågan ändå utvecklades starkt och hushållens höga skuldsättning och de höga bostadspriserna dessutom talade för en försiktig politik.”

Det luktar ju Greenspan och kikaren, väsentligen. Hur är det egentligen? Jag ställer frågan återigen: Varför kunde man inte ha väntat?

Då säger riksbankschefen: Det var läge nu. Det var tydligt. Och då säger jag: Nej, det var det inte. Då kan vi stå där och säga ja och nej. Det blir inte en jätteintellektuellt stimulerande debatt.

Då säger jag: Om man hade väntat, hur hade det förändrat bild 2, inflation mätt som UNDI<sub>X</sub>? Om man hade väntat, hade Riksbanken varit tvungen att göra en annan bild till oss då? Jag tänker nu på inflationen om två år, eftersom det var läge nu.

Jag har också två andra jätte korta frågor, som det kanske är svårt att hinna svara på, men jag börjar misstänka, om målet varit ett annat, hade det då blivit ett annat beslut? Riksbankschefen förstår säkert frågan.

Och en liten fundering: Varför har vi lägre ränta än ECB? Ni minns väl allihop här i salen som följde det här att på 1990-talet var det Gud givet att Sverige alltid hade ungefär 1–2 procentenheter högre ränta än Tyskland. Så var det ju. Det visste alla. Så måste det vara. Varför har ECB högre ränta än vi?

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Parkeringsplatser och vad människor har i sina bilar – när vi gör prognoser och när vi gör de här bedömningarna gör vi vårt yttersta för att ta till oss all tillgänglig information. En del av den informationen är väldigt teknisk och den blir ganska matematisk. Men som jag har sagt tidigare, det finns också en observerbar värld där ute där vi pratar med människor och håller oss informerade om vad som sker i samhället. Om det bara vore en fråga om teknik kunde man använda formler och så var saken klar. Nu fungerar inte samhällsekonomi på det sättet, och det är också ett skäl till att vi har sex personer som sitter i direktionen och diskuterar de här frågorna. Det är just i det samtalet som man får olika vinklingar på vad som kan tänkas vara lämpligt att göra, och det är ur det samtalet, baserat på olika typer av information, som besluten växer fram.

Om man, som jag har sagt tidigare, fångar det som vi i inflationsrapporten har kallat för uppåtrisker och nedåtrisker – och det är viktigt att komma ihåg att den prognos som är lagd inkluderar en gradvis höjning av reporäntan – är övervägandet sammantaget, på basis av detta, att det är lämpligt att höja räntan nu. Det vore att öka riskerna mer att inte göra någonting i dag. Det är naturligtvis i slutändan en bedömningsfråga. Man kan ha olika åsikter om den bedömningen, men det här är den bedömning som direktionen har gjort. Då är det den som gäller.

Sedan var frågan: Om det funnes ett annat mål, hur skulle då besluten se ut? Det är en hypotetisk fråga, och jag har ingen anledning att här i dag gå in på det, när jag inte ens vet vad de målen i så fall skulle kunna tänkas vara.

Den tredje frågan, varför räntan är lägre än ECB:s, är en bra fråga. Jag håller med om ditt sätt att beskriva det här. Jag har ju varit med tidigare, och det är klart att de som har varit med ett tag startar den här tankebanan om var vi hamnar när det gäller räntan utifrån helt andra förutsättningar. Jag tycker att vi ska vara ytterst tacksamma i Sverige för att det har gått

att uppnå detta. För de som var med i mitten på 1990-talet, när inflationsmålspolitiken etablerades, och jag var en av dem, blev det en helt annan tankevärld med nominella räntor som låg på en helt annan nivå.

Vad vi ser här är en allmänt god ekonomisk utveckling i Sverige i kombination med i ett lite längre perspektiv mycket framgångsrik inflationsmålspolitik. Vi har i dag en prissättningstakt som är någonting som vi inte har skådat under mycket lång tid tidigare. Det ska vi alla vara väldigt glada för.

*Lars Bäckström (v):* Om riksbanksdirektionen hade fattat beslutet att vänta, hade då tabell nr 2 sett annorlunda ut?

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Det kan jag inte svara på. Det är en hypotetisk fråga.

*Yvonne Ruwaida (mp):* Jag vill gärna fortsätta lite grann och rota i de strukturella förändringarna. På s. 34 finns en tabell med en inflationsprognos. Man delar upp inflationen på inhemskt producerade varor och tjänster och tittar också på i huvudsak importerade varor och tjänster.

Det är intressant att notera att på de inhemskt producerade varorna och tjänsterna räknar man att UNDI<sub>X</sub>, inflationen, egentligen går upp. Den varierar lite men är väldigt låg för varor och tjänster producerade utomlands och som är importerade.

Det finns en frågeställning som jag vill skicka med som ni kanske tittar på noggrant. Det vet jag inte. Vi har i dag alltfler importerade varor. Vi har ett inflationsmål som handlar om inflationen totalt. Inflationsmålet är inte uppdelat på inhemskt producerat eller utländskt producerat.

Vi lever i en mer globaliserad värld med mer import. Vi köper mer importerade varor. Man kanske egentligen borde ha ett inflationsmål för de inhemskt producerade varorna och tjänsterna. Det inhemskt producerade säger också någonting om vår produktivitetsutveckling i landet och ger arbetstillfällena i landet. Det utländskt producerade har inte samma effekt på den inhemska ekonomin på det sättet.

Sedan har vi i och för sig exporten, och det är en annan sak. Om man tittar på den och bortser från det som är importerat har vi en hög inflation i prognosen. Den är ganska mycket högre. Då når man även inom två år 2-procentsmålet.

Det är bara en reflexion. Jag skulle gärna vilja att man analyserade lite mer och kanske kom tillbaka till utskottet och diskuterade de strukturella frågorna. Jag tror att de är ganska väsentliga.

Det gäller även frågan om oljepriset och dess påverkan på ekonomin. Det tror jag kommer att vara en väldig fråga i framtiden. IEA, International Energy Agency, hävdar att med höjt pris på oljan med 10 dollar per fat sänker man tillväxten med 0,4 procentenheter i OECD-länderna. Det är en sak. Det påverkar naturligtvis penningpolitiken.



Men vad händer om det blir störningar i oljeproduktionen? Vad händer om vissa länder inte till exempel säljer olja till USA eller till EU-länderna? Det är också sådana scenarier vi står inför. Det kanske inte bara blir höjda kostnader för oljan utan ett försörjningsproblem. Det får allvarigare konsekvenser för ekonomin än dem man får med enbart höjda priser.

Man borde lite grann titta på de frågorna och återkomma till utskottet.

*Riksbankschefen Stefan Ingves:* Jag tar till mig de frågorna. Det frågades om inhemsk inflation och utländsk inflation. Det är en av de frågeställningar som finns eftersom öppenheten ökar gradvis. Det innebär att världen ser annorlunda ut i dag än den gjorde för 20 år sedan.

Frågan om oljepriset och hur man ska se på det är en evig fråga som har diskuterats mycket. I uttalandet från år 1999 som jag talade om tidigare och som alla har glömt i dag, behandlade man just den frågan. Vad händer till exempel om det är så att man skulle ha extrema händelser på oljemarknaden? Hur ska man hantera det? Hur ska man se på inflationsutvecklingen och inflationsmålet i ett tvåårsperspektiv i det sammanhanget?

Vi tar till oss de frågorna och får återkomma.

*Ordföranden:* Då är min fråga till utskottets ledamöter om det är någon mer som önskar ordet.

I anslutning till Mats Odells fundering i den senaste rundan är det en av mina kolleger som har varit med nästan lika länge som jag, Sonia Karlsson. Hon gjorde mig uppmärksam på att år 1992 hade dåvarande riksbankschefen synpunkter på finanspolitiken. Men eftersom det var vid en intern utfrågning ämnar jag inte redogöra för vad dåvarande riksbankschefen hade för synpunkter. Det är naturligtvis skillnad när det är internt och offentligt.

Jag vill dessutom göra Mats Odell – riksbankschefen behöver jag naturligtvis inte göra uppmärksam på det – uppmärksam på att Riksbanken är en myndighet under riksdagen. Regeringen är definitivt inte vare sig myndighet eller under Riksbanken. Nu känner jag att jag börjar närma mig debattens form. Jag ska därför sluta där. Men det är högt i taket.

Jag vill på utskottets vägnar tacka riksbankschefen för den här första gången. Jag är säker på att det blir fler gånger, om inte annat av det enkla skälet att finansutskottet kommer att kalla riksbankschefen till sådana här utfrågningar. Tack så mycket för i dag.