



Penningpolitiken och Riksbankens förvaltning 2001

Sammanfattning

Utskottet redovisar i betänkandet sin årliga utvärdering i efterhand av Riksbankens penningpolitik. Utvärderingen omfattar perioden 1999–2001.

Utskottet tillstyrker att riksbanksfullmäktige och direktionen beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning av Riksbanken under 2001.

Utskottet ställer sig även bakom fullmäktiges förslag till disposition av Riksbankens resultat 2001 samt föreslår att riksdagen fastställer Riksbankens balansräkning och resultaträkning för 2001.

Den föreslagna dispositionen innebär att 27 300 miljoner kronor skall levereras in till statsverket, varav 7 300 miljoner kronor som reguljär utdelning och 20 000 miljoner kronor som extraordinär utdelning. Vidare skall 7 947 miljoner kronor överföras från dispositionsfonden och 76 miljoner kronor räknas av från resultatutjämningsfonden.

Utskottet delar fullmäktiges uppfattning att de sedan 1988 tillämpade vinstdispositionsprinciperna skall tillämpas i år och fortsättningsvis. Efter en inleverans av föreslagen omfattning kommer Riksbanken att uppnå en långsiktigt väl avvägd konsolideringsnivå. Det finns därför, anser utskottet, inte något behov av att under kommande år överväga ytterligare extraordinära inleveranser.

I betänkandet finns 9 reservationer.

Innehållsförteckning

Utskottets förslag till riksdagsbeslut.....	3
Redogörelse för ärendet.....	6
Utskottets överväganden	7
Utvärdering av penningpolitiken 1999–2001	7
Fördelningen av Riksbankens vinst och frågan om ansvarsfrihet för fullmäktige och direktionen	25
Lagreglering av Riksbankens vinstdisposition	32
Riksbankens värdetransporter.....	33
Finans- och strukturpolitikens ansvar för inflationsbekämpningen	34
Utvärdering av riksbankslagen	35
Riksbankens ställning.....	35
Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken	36
Offentliggörande av direktionens protokoll.....	38
Penningpolitiken och EMU	40
Reservationer.....	43
1. Utvärdering av penningpolitiken 1999-2001 – punkt 1 (v) (motiveringen).....	43
2. Dispositionen av Riksbankens vinst – punkt 5 (m, kd, c, fp).....	44
3. Lagreglering av Riksbankens vinstdisposition – punkt 6 (m, kd, c, fp).....	45
4. Finans- och strukturpolitikens ansvar för inflationsbekämpningen – punkt 8 (m, kd, fp).....	47
5. Utvärdering av riksbankslagen – punkt 9 (v).....	48
6. Riksbankens ställning – punkt 10 (v, mp)	48
7. Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken – punkt 11 (m, fp).....	49
8. Offentliggörande av direktionens protokoll – punkt 12 (m, v, fp, mp).....	50
9. Penningpolitiken och EMU – punkt 13 (v, mp).....	51
 Bilagor	
1. Förteckning över behandlade förslag.....	53
Årsredovisning för Sveriges riksbank för räkenskapsåret 2001.....	53
Fullmäktiges i Riksbanken förslag till disposition av Riksbankens vinst för räkenskapsåret 2001 m.m.	53
Riksdagens revisorers berättelse över granskningen av Riksbankens verksamhet under år 2001	53
Följdmotioner med anledning av redogörelse RB1	53
Följdmotioner med anledning av förslag RB2.....	54
Motioner från allmänna motionstiden 2001.....	55
2. Riksbankens bokslut.....	56
3. Finansutskottets offentliga utfrågning	59

Utskottets förslag till riksdagsbeslut

1. Utvärdering av penningpolitiken 1999-2001

Riksdagen godkänner vad utskottet anför.

Reservation 1 (v) - motiv.

2. Ansvarsfrihet för riksbanksfullmäktige

Riksdagen beviljar riksbanksfullmäktige ansvarsfrihet för förvaltningen av Riksbanken under 2001. Därmed bifaller riksdagen redogörelse 2001/02:RR5 punkt 1.

3. Ansvarsfrihet för Riksbankens direktion

Riksdagen beviljar direktionen i Riksbanken ansvarsfrihet för förvaltningen av Riksbanken under 2001. Därmed bifaller riksdagen redogörelse 2001/02:RR5 punkt 2.

4. Riksbankens balans- och resultaträkningar

Riksdagen fastställer Riksbankens balansräkning och resultaträkning för räkenskapsåret 2001 som de finns återgivna i *bilaga 2*. Därmed bifaller riksdagen redogörelserna 2001/02:RB1 och 2001/02:RR5 punkt 3.

5. Dispositionen av Riksbankens vinst

Riksdagen beslutar att Riksbankens resultat, som före bokslutsdispositioner uppgår till 19 277 miljoner kronor, skall fördelas så att *dels*, till statsverket inlevereras enligt vinstdispositionsprincipen 7 300 miljoner kronor, till Riksbankens dispositionsfond förs 12 053 miljoner kronor och från Riksbankens resultatutjämningsfond förs 76 miljoner kronor, *dels* en extra utdelning på 20 000 miljoner kronor lämnas till statsverket och att ett lika stort belopp förs från Riksbankens dispositionsfond. Därmed bifaller riksdagen redogörelse 2001/02:RB2 samt avslår motionerna 2001/02:Fi19 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 1, 2001/02:Fi20 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 1, 2001/02:Fi21 av Mats Odell m.fl. (kd) yrkande 1 samt 2001/02:Fi22 av Lena Ek m.fl. (c).

Reservation 2 (m, kd, c, fp)

6. Lagreglering av Riksbankens vinstdisposition

Riksdagen avslår motionerna

2001/02:Fi17 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 2,
2001/02:Fi19 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 2,
2001/02:Fi20 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 2 samt
2001/02:Fi21 av Mats Odell m.fl. (kd) yrkande 2.

Reservation 3 (m, kd, c, fp)

7. Riksbankens värdetransporter

Riksdagen avslår motion
2001/02:Fi207 av Henrik Westman (m).

8. Finans- och strukturpolitikens ansvar för inflationsbekämpningen

Riksdagen avslår motionerna
2001/02:Fi17 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 1 samt
2001/02:Fi18 av Mats Odell m.fl. (kd).

Reservation 4 (m, kd, fp)

9. Utvärdering av riksbankslagen

Riksdagen avslår motion
2001/02:Fi253 av Bengt-Ola Rytting (s).

Reservation 5 (v)

10. Riksbankens ställning

Riksdagen avslår motion
2001/02:Fi213 av Gudrun Schyman m.fl. (v).

Reservation 6 (v, mp)

11. Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken

Riksdagen avslår motionerna
2001/02:Fi17 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 3,
2001/02:Fi206 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 2 samt
2001/02:Fi239 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 2.

Reservation 7 (m, fp)

12. Offentliggörande av direktionens protokoll

Riksdagen avslår motionerna
2001/02:Fi17 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 4,
2001/02:Fi206 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 1 samt
2001/02:Fi239 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 3.

Reservation 8 (m, v, fp, mp)

13. Penningpolitiken och EMU

Riksdagen avslår motion
2001/02:Fi295 av Matz Hammarström m.fl. (mp) yrkandena 3 och 4.

Reservation 9 (v, mp)

Stockholm den 18 april 2002

På finansutskottets vägnar

Jan Bergqvist

Följande ledamöter har deltagit i beslutet: Jan Bergqvist (s), Mats Odell (kd)¹, Gunnar Hökmark (m), Bengt Silfverstrand (s), Lisbet Calner (s), Johan Lönnroth (v), Lennart Hedquist (m), Sonia Karlsson (s), Anna Åkerhielm (m), Siv Holma (v), Per Landgren (kd), Gunnar Axén (m), Yvonne Ruwaida (mp), Lena Ek (c), Karin Pilsäter (fp), Tommy Waidelich (s) och Hans Hoff (s).

¹ Har ej deltagit i beslutet under förslagspunkten 2.

Redogörelse för ärendet

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

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

Som underlag för prövningen har utskottet tillgång till bl.a. Riksbankens årsredovisning, fullmäktiges förslag till vinstdisposition och Riksdagens revisorers granskningsberättelse samt fullmäktiges och direktionens allmänna och särskilda (hemliga) protokoll.

Utskottets överväganden

Utvärdering av penningpolitiken 1999–2001

Utskottet föreslår att riksdagen godkänner vad utskottet anfört om penningpolitiken 1999–2001.
Jämför reservation 1 (v).

Inledning

Riksbanken fick den 1 januari 1999 en mer oberoende ställning gentemot riksdag och regering. Förändringarna innebar i korthet att riksdagen i högre grad än tidigare delegerade utformningen av penningpolitiken till Riksbanken. I riksbankslagen (1988:1385) definieras målet för penningpolitiken som att Riksbanken skall upprätthålla ett fast penningvärde. Därutöver skall Riksbanken främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Riksbanken skall självständigt arbeta mot dessa mål och vara ansvarig inför riksdagen för sina handlingar. Den nya lagstiftningen innebar också att en ny ledningsstruktur för Riksbanken infördes. Riksbanken leds sedan drygt tre år tillbaka av en direktion med sex heltidsanställda ledamöter som utses av riksbanksfullmäktige.

I samband med behandlingen av Riksbankens förvaltning våren 1999 (bet. 1998/99:FiU23) anförde utskottet att det ökade oberoendet ökar behovet av att i efterhand granska och utvärdera Riksbankens penningpolitik. Utskottet beslutade därför att varje år utföra en granskning av den förda penningpolitiken i anslutning till utskottets behandling av Riksbankens årsredovisning och Riksdagens revisorers granskning av Riksbankens verksamhet. Granskningen av penningpolitiken skall omfatta utvecklingen under de gångna tre åren. Den utvärdering som nu genomförs är den fjärde i ordningen och omfattar perioden 1999–2001. Tidigare har utvärderingar gjorts för perioderna 1996–1998 (bet. 1998/99:FiU23), 1997–1999 (bet. 1999/2000:FiU23) och 1998–2000 (bet. 2000/01:FiU23).

För att penningpolitiken skall kunna följas av medborgarna och kunna utvärderas av både riksdagen och andra intressenter krävs stor öppenhet med information, statistik och analysinstrument. Som utskottet konstaterat i de tidigare utvärderingarna präglas den svenska riksbanken av en större öppenhet än de flesta andra centralbanker. Riksbanken offentliggör betydelsefull information bl.a. i de inflationsrapporter som publiceras fyra gånger per år, i de protokoll från direktionens sammanträden som offentliggörs med viss eftersläpning, i de tal som direktionsledamöterna håller i olika sammanhang och i de offentliga utfrågningar som utskottet minst två gånger om året håller med riksbankschefen.

Protokollen från direktionssammanträdena och de offentliga utfrågningarna av riksbankschefen behandlas nedan av utskottet. I samband därmed behandlas yrkanden i motionerna Fi17 och Fi239 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) och Fi206 av Karin Pilsäter m.fl. (fp). Vidare behandlas under avsnittet Finans- och strukturpolitikens ansvar för inflationspolitiken yrkanden i motion Fi17 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) och motion Fi18 av Mats Odell m.fl. (kd). Under avsnittet Riksbankens ställning behandlas motion Fi213 av Gudrun Schyman m.fl. (v), och under avsnittet Penningpolitiken och EMU behandlas motion Fi295 av Matz Hammarström m.fl. (mp).

Inflationsmålet och räntebeslutsregler

I januari 1993, två månader efter det att den fasta växelkursen övergavs och kronan började flyta på den internationella valutamarknaden, beslutade dåvarande riksbanksfullmäktige att prisstabilitetsmålet i operativa termer skulle formuleras som att inflationen, mätt som konsumentprisindex (KPI), skulle begränsas till 2 % i årlig förändringstakt med ett toleransintervall på ± 1 procentenhet. Målet skulle vara symmetriskt, i den meningen att Riksbanken skulle ta lika allvarligt på en alltför låg som en alltför hög inflation. Målet började formellt tillämpas fr.o.m. den 1 januari 1995.

Orsaken till att KPI valdes till målvariabel var bl.a. att måttet är välkänt hos allmänheten, att det publiceras regelbundet med liten tidseftersläpning och att KPI sällan revideras. KPI är också det överlägset bredaste måttet av den privata konsumtionen av varor och tjänster.

Som utskottet framhållit vid de tidigare utvärderingarna har KPI en svaghet som målvariabel genom att indexet kan påverkas av tillfälliga faktorer som inte har någon bestående effekt på inflationen eller inflationsförväntningarna. En sådan tillfällig faktor, som i slutet av 1990-talet fick ett ganska stort genomslag i KPI, är nedgången i räntenivån. Räntefallet är ju dessutom bl.a. en effekt av Riksbankens egna åtgärder. Andra tillfälliga effekter som normalt inte påverkar inflationsprocessen är förändringar i indirekta skatter och subventioner. Enligt Statistiska centralbyråns (SCB:s) och Riksbankens beräkningar bidrog lägre räntekostnader för hushållen till att under 1999 minska KPI:s ökningstakt med i genomsnitt ca 0,7 procentenheter. Under 2000 var bidraget från ränteutvecklingen noll medan det under 2001 bidrog till att höja KPI med 0,1 procentenhet. Ändrade indirekta skatter och subventioner bidrog till att dämpa KPI med drygt 0,3 procentenheter under 1999, medan de höjde KPI med 0,1 procentenheter under 2000. Under 2001 dämpades KPI med 0,1 procentenheter till följd av ändrade skatter och subventioner.

Utskottet har vid de tidigare granskningarna gjort bedömningen att det är rimligt att Riksbanken väljer att bortse från sådana tillfälliga effekter i KPI som inte påverkar den långsiktiga inflationen. I anslutning till sitt tillträde den 1 januari 1999 fastställde den nya direktionen att inflationsmålet även i fortsättningen skall vara definierat i termer av KPI. Samtidigt gjordes ett tillägg till målet i den meningen att direktionen angav att det finns två skäl att avvika från målet. Det första skälet är om KPI ett till två år framåt påverkas av tillfäl-

liga faktorer, som t.ex. förändringar i hushållens räntekostnader eller förändringar av indirekta skatter och subventioner, som inte bedöms få varaktig inverkan på inflationen. Det andra skälet är om inflationen ligger utanför målet och om en snabb återgång till målet via stora ränteförändringar får stora negativa samhällsekonomiska konsekvenser. Vid en sådan situation bör uppfyllandet av målet i stället ske gradvis. I bägge fallen skall Riksbanken i förväg ange hur stor avvikelse som kan vara motiverad på ett till två års sikt.

Sedan 1999 har direktionen löpande hänvisat till tillägget till målet och angivit att de bortser från tillfälliga faktorer i utformningen av penningpolitiken eftersom de inte bedöms få någon varaktig inverkan på inflationen. I praktiken har det inneburit att penningpolitiken under perioden baserats på en bedömning av inflationen mätt med det underliggande inflationsmättet, UND1X (se definition av UND1X i avsnitt nedan). Som framgår av diagram 1 var skillnaden i inflationstakt mellan KPI och UND1X relativt stor under 1999. Under de senaste två åren har dock skillnaden varit begränsad eftersom bidragen till inflationen från tillfälliga faktorer varit små.

Riksbankens beslut om ränteförändringar styrs normalt efter en enkel handlingsregel. Förenklat innebär handlingsregeln att om prognoserna över inflationen, gjorda under förutsättningen att reporäntan är oförändrad, på ett till två års sikt överskrider (eller underskrider) inflationsmålet på 2 % skall reporäntan normalt höjas (eller sänkas). Handlingsregeln tillämpas emellertid inte mekaniskt, utan avvikelser av den typ som nämns ovan kan förekomma.

Låg inflation men stigande under 2001

Inflationen i den svenska ekonomin har under de senaste åren sjunkit kraftigt jämfört med inflationen under 1970- och 1980-talen och början av 1990-talet. Sedan inflationsmålet officiellt började gälla den 1 januari 1995 har KPI stigit med i genomsnitt 1,3 % per år samtidigt som BNP-tillväxten ökat med i genomsnitt nästan 3 % per år. Det kan jämföras med att inflationen ökade med i genomsnitt omkring 8 % per år mellan åren 1970–1994. Under denna period steg BNP med knappt 2 % per år.

Sedan mitten av 1990-talet, med undantag för 2001, har den svenska inflationen dessutom legat under den genomsnittliga inflationen i EU-länderna. Under förra året steg däremot den svenska inflationen något mer än i EU, och för första gången sedan 1995 låg inflationstakten mätt enligt KPI över inflationsmålet, bl.a. på grund av temporära prishöjningar på bl.a. kött, el och olja.

Inflationen 1999–2001 enligt konsumentprisindex (KPI) och underliggande inflation (UND1X)

Som framgår av tabell 1 har de svenska priserna mätt med KPI ökat med i genomsnitt 1,4 % per år under treårsperioden 1999–2001. I genomsnitt steg KPI med 0,3 % 1999, 1,3 % 2000 och 2,6 % 2001. Det innebär att inflationen mätt med KPI under perioden underskred Riksbankens inflationsmål på 2 %, men att inflationen legat inom det s.k. toleransintervallet på ± 1 %. Under

2001 gick dock inflationstakten över inflationsmålet för första gången sedan 1995. Trots det låg inflationen under förra året inom toleransintervallet, även om inflationstakten under ett par enstaka månader under hösten i fjol låg över den högre toleransgränsen på 3 %.

Tabell 1. Inflationen 1999–2001 enligt olika inflationsmått

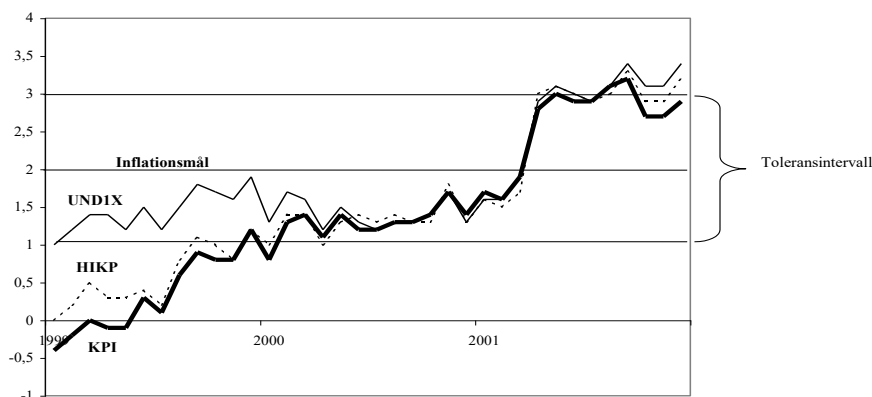
	KPI	HIKP	UND1X	UNDINHX
1999	0,3	0,6	1,5	1,8
2000	1,3	1,3	1,4	1,0
2001	2,6	2,7	2,8	3,8
Snitt 1999–2001	1,4	1,5	1,9	2,2

Källa: Riksbanken

Även inflationstakten mätt enligt det underliggande prismåttet UND1X låg under perioden 1999–2001 under inflationsmålet, men inom toleransintervallet. Precis som i fallet med KPI överskred UND1X inflationsmålet under 2001. Inflationstakten låg dock inom toleransintervallet. UND1X är det mått på prisutveckling som Riksbanken för närvarande använder som målvariabel när de beslutar om penningpolitiska åtgärder, och UND1X beskriver konsumentprisutvecklingen exklusive hushållens räntekostnader för egna hem och direkta effekter av ändrade indirekta skatter. Enligt UND1X ökade priserna med i genomsnitt 1,9 % under perioden 1999–2001 – 1,5 % 1999, 1,4 % 2000 och 2,8 % 2001.

Som framgår av diagram 1 låg inflationen mätt enligt både KPI och UND1X under inflationsmålet under varje enskild månad från januari 1999 fram till mars 2001. Den kraftiga prisuppgången från mars 2001 berodde i stor utsträckning på temporära prishöjningar på bl.a. kött, el, olja, frukt och grönsaker. Av diagrammet framgår också att skillnaden i inflationstakt mellan de bägge inflationsmåten var relativt stor under 1999, bl.a. till följd av sjunkande räntor, vilka fick genomslag i KPI men inte i UND1X. Under 2000 däremot utvecklades inflationsmåten enligt samma mönster, medan skillnaden på nytt ökade något mot slutet av 2001.

Diagram 1. Konsumentprisindex (KPI), underliggande inflation (UNDIX) och EU:s konsumentprisindex för Sverige (HIKP). 12-månaderstal



Källa: SCB, Riksbanken

Andra mått på inflationen

EU har inom ramen för Eurostat utvecklat ett mellan EU-länderna harmoniserat inflationsindex, det s.k. HIKP (Harmonised indices of consumer prices). HIKP används som målvariabel för penningpolitiken av Europeiska centralbanken, ECB, och har speciellt tagits fram för stabiliseringspolitiska syften. Till skillnad från KPI exkluderar HIKP räntekostnader för egna hem, bostadsrättsavgifter, avgifter för viss hälso- och sjukvård, fastighetsskatt, avskrivningar, tomträttsavgäld och försäkringar för egna hem, del av reparationer samt lotterier och tips. En annan skillnad mellan måtten är att i HIKP, men inte i KPI, ingår barnomsorgsavgifter.

Mätt enligt HIKP har den svenska inflationen uppgått till 0,6 % 1999, 1,3 % 2000 och 2,7 % 2001. Det ger ett genomsnitt för hela perioden på 1,5 %, dvs. under inflationsmålet men inom toleransintervallet. Till följd av bl.a. de temporära prishöjningarna förra våren steg även HIKP över inflationsmålet under 2001.

Ett mått på den inhemskt genererade prisutvecklingen som Riksbanken löpande använder i sin inflationsanalys är UNDINHX. UNDINHX definieras som UNDIX rensat för förändringar i importpriserna. Enligt detta mått har inflationen ökat med i genomsnitt 2,2 % per år under perioden 1999–2001 – 1,8 % 1999, 1,0 % 2000 och 3,8 % 2001. Sammantaget har därmed inflationen mätt enligt UNDINHX, i motsats till de övriga inflationsmåtten, i genomsnitt under perioden legat över inflationsmålet. Inflationstakten har dock legat inom toleransintervallet. De kraftigt stigande priserna på kött, grönsaker, el och prishöjningar inom tjänstesektorn är några av förklaringarna till varför UNDINHX under 2001 gick över både inflationsmålet och den övre toleransgränsen.

Reporäntan

Bortsett från en mindre höjning i slutet av 1997, sänkte Riksbanken sin styrränta, den s.k. reporäntan, med sammanlagt 6 procentenheter under perioden 1996–1999, från 8,91 % i början av 1996 till 2,9 % i början 1999. I takt med att de negativa effekterna av den s.k. Asienkrisen avtog och tillväxten i såväl Sverige som i omvärlden ökade under loppet av 1999 lades penningpolitiken om i en mer åtstramande riktning. Som framgår av tabell 2 gjordes den första höjningen av reporäntan i november 1999. Höjningen följdes av ytterligare tre höjningar i februari respektive december 2000 och i juni 2001. Drygt tre månader senare, den 19 september 2001, cirka en vecka efter terrorattackerna i USA, sänktes reporäntan med 0,5 procentenheter i en samtidig aktion med andra centralbanker. Enligt Riksbanken riskerade terrordåden att fördjupa och förlänga den pågående konjunkturedgången, både internationellt och i Sverige.

I anslutning till publiceringen av inflationsrapporten i mars 2002 höjde Riksbanken reporäntan med 0,25 procentenheter. Ränthöjningen motiverades bl.a. med att inflationen kommer att överskrida inflationsmålet på ett till två års sikt samt att resursutnyttjandet i den svenska ekonomin sannolikt är mer ansträngt än tidigare förväntat, vilket bidrar till att den inhemska inflationen stiger med än tidigare beräknat.

I mitten av april 2002 låg reporäntan på 4 %. Det är en högre styrränta än de 3,25 % och 1,75 % som vid samma tidpunkt noterades i euroområdet och i Förenta staterna.

Tabell 2. Reporäntan december 1996 till mars 2002

Datum	Förändring	Nivå efter förändringen
1996-12-08	-0,25	4,10
1997-12-17	+0,25	4,35
1998-06-10	-0,25	4,10
1998-11-04	-0,25	3,85
1998-11-25	-0,25	3,60
1998-12-16	-0,20	3,40
1999-02-17	-0,25	3,15
1999-03-31	-0,25	2,90
1999-11-17	+0,35	3,25
2000-02-09	+0,50	3,75
2000-12-13	+0,25	4,00
2001-07-11	+0,25	4,25
2001-09-19	-0,50	3,75
2002-03-20	+0,25	4,00

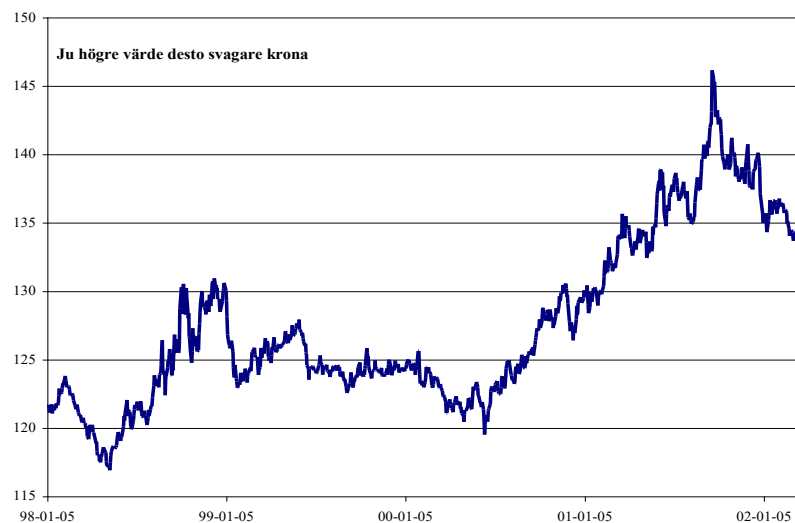
Som redovisats tidigare under avsnittet Inflationsmålet och räntebeslutsregler styrs Riksbankens räntepolitik lite förenklat av följande handlingsregel: Om Riksbankens inflationsprognos – där inflationen mäts med UNDI_X och under antagandet om en oförändrad reporänta – pekar mot att inflationen på ett till två års sikt avviker från inflationsmålet skall reporäntan normalt förändras (skäl till avvikelser från regeln redovisas under det ovan refererade avsnittet).

En prognos över 2 % innebär att reporäntan normalt skall höjas och en prognos under 2 % att reporäntan skall sänkas. Konjunkturinstitutet (KI) har i ett statistiskt underlag till utskottets kansli belyst om Riksbanken följt sin handlingsregel under perioden 1997–2001. Resultaten tyder i korthet på att Riksbanken följt beslutsregeln ganska väl. Den enkla handlingsregeln förklarar omkring 75 % av de ränteförändringar som gjorts under den aktuella perioden. Sambandet mellan ränteförändringarna och de prognoser Riksbanken publicerat är tydligt. Endast vid två tillfällen har Riksbanken avvikit från den normala handlingsregeln – i slutet av 1998 och början av 1999 då reporäntan, i förhållande till handlingsregeln, sänktes extra mycket och i början av 2000 då reporäntan höjdes ovanligt kraftigt. En genomgång av Riksbankens inflationsrapporter vid tidpunkten tyder på att avvikelserna 1998/99 sannolikt kan förklaras av den stora osäkerhet om både den reala och finansiella utvecklingen som rådde i samband med den globala finansiella oron i slutet av 1998 och början av 1999. En möjlig förklaring till den i jämförelse stora räntehöjningen på 0,5 procentenheter i februari 2000 kan vara de då stundande löneförhandlingarna och de prognoser om alltför stora löneyft som flera olika bedömare gjorde i början av 2000.

Kronan

Efter att ha legat relativt stabil från sommaren 1999 till sommaren 2000 sjönk den svenska kronans värde relativt kraftigt under hösten och vintern 2000. Försvagningen fortsatte under våren och sommaren 2001, och kronan nådde sin lägsta nivå i anslutning till den osäkerhet som präglade de internationella valutamarknaderna direkt efter terrorattackerna i Förenta staterna i mitten av september 2001.

Diagram 2. Kronans värde enligt TCW-index perioden 1998 till mars 2002

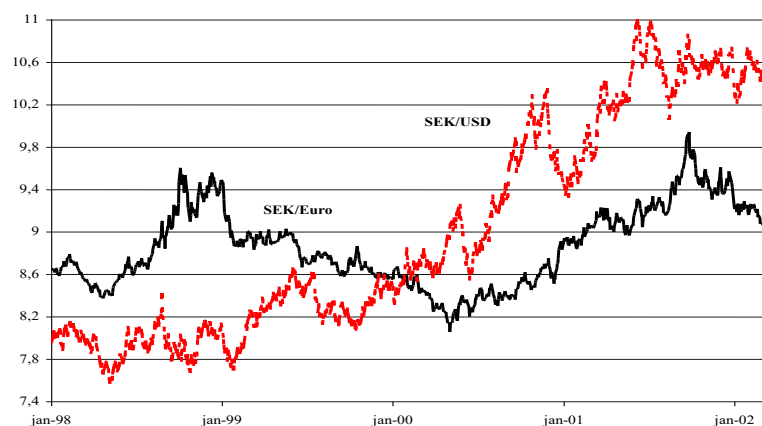


Källa: Riksbanken

Som framgår av diagram 2 stärktes kronan något från de tidigare bottennivåerna mot slutet av förra året, och förstärkningen har fortsatt under inledningen av 2002. Från den högsta nivån i juni 2000 till den lägsta nivån i september 2001 minskade värdet på kronan med omkring 22 %, mätt enligt det s.k. TCW-index. Från början av 2001 till mitten av september 2001 försvagades kronan med omkring 13 %. Sett över hela 2001 minskade kronans värde med drygt 6 %.

Mätt enligt TCW-index låg kronans värde i mitten av april 2002 på ett indexvärde på omkring 135. Som framgår av diagram 3 stärktes kronan kraftigt mot euron efter eurons start den 1 januari 1999. Från sommaren 2000 till hösten 2001 stärktes euron stadigt mot kronan, till en högsta kurs i slutet av september på 9,94 kr per euro. Mot slutet av 2001 och under inledningen av 2002 har kronan ånyo stärkts mot euron. I mitten av april i år låg kursen på omkring 9,15 kr per euro.

Diagram 3. Kronans kurs mot euro och USA-dollar



Källa: Riksbanken

Interventioner på valutamarknaden

I juni 2001 intervenerade Riksbanken på valutamarknaden för att stärka kronan efter den tilltagande kronförsvagningen under våren. Det var första gången sedan den nya riksbankslagen trädde i kraft 1999 som Riksbanken intervenerade på valutamarknaden. Interventionerna genomfördes vid tre tillfällen, och sammanlagt sålde Riksbanken euro och dollar mot kronor för motsvarande omkring 12 miljarder kronor.

Protokollen från direktionens möten i anslutning till interventionerna (den 14 juni 2001 och den 5 juli 2001) publicerades först den 30 november 2001. Vid mötet den 5 juli beslutade direktionen att under hösten göra en utvärdering av interventionerna samt att ta fram förslag över hur beslut om interventioner skall beredas, beslutas och kommuniceras i framtiden. I utvärderingen,

som publicerades den 30 november 2001, drog direktionen slutsatsen att Riksbanken även i framtiden kan komma att intervenera på valutamarknaden, men att interventioner skall användas med stor återhållsamhet så länge växelkursen är rörlig. Vidare menade direktionen att beredningen och beslutsordningen vid interventioner bör vara så öppen och tydlig som möjligt.

I början av 2002 beslutade direktionen om ett s.k. förtydligande av beredningen, beslutsgången och kommunikationen vid valutainterventioner (förtydligandet publicerades den 6 februari 2002). I förtydligandet anges att beredningen och besluten om interventioner skall präglas av öppenhet och tydlighet. Det underlättar riksdagens och andra externa bedömares utvärderingar av bankens agerande samt att det understödjer interventionernas funktion som signaleringsinstrument. I korthet skall enligt förtydligandet interventioner på valutamarknaden beredas på samma sätt som andra penningpolitiska beslut. Beslutet om interventioner skall fattas av direktionen (med vissa undantag), och beslutet skall innefatta ett mandat om interventionens omfattning och under vilken tid interventioner får göras samt en motivtext till varför interventionen genomförs. Huvuddragen i motivtexten skall normalt offentliggöras i form av ett pressmeddelande. Direktionens överväganden om motiven för interventionerna redovisas i ett särskilt protokoll som skall offentliggöras normalt minst en månad eller högst ett år efter att interventionsmandatet löpt ut. Innehållet i mandatet redovisas i ett särskilt protokoll som ej offentliggörs. I förtydligandet anges också att avvikelser från den beslutade berednings- och beslutsordningen kan förkomma om t.ex. interventioner görs på initiativ av och samordnas med andra centralbanker.

Inflationsprognoserna och penningpolitiken

Nedan behandlas ekonomin, penningpolitiken, inflationen och inflationsprognoserna för framför allt 2001, eftersom åren 1999 och 2000 avhandlats mer noggrant i utskottets tidigare utvärderingar av penningpolitiken (bet. 1999/2000:FiU23 och bet. 2000/01:FiU23). Inledningsvis görs dock en kort beskrivning av Riksbankens prognoser under hela perioden 1999–2001. Utgångspunkten i utvärderingen är att det kan ta omkring ett till två år innan penningpolitiska åtgärder får fullt genomslag i den ekonomiska aktiviteten och på inflationen. Det innebär att det för t.ex. utvecklingen 2001 blir särskilt intressant att studera de bedömningar, överväganden, prognoser och åtgärder som gjordes under 1999 och 2000.

Kort om bedömningarna för hela perioden 1999–2001

En genomgång av Riksbankens prognoser över inflationen och tillväxten i den svenska ekonomin fr.o.m. 1997 och framåt visar att banken underskattat BNP-tillväxten i den svenska ekonomin åren 1999 och 2000 samtidigt som man av olika skäl överskattat inflationstakten enligt både KPI och UNDEX. När det gäller 2001 är förhållandena de omvända. Då har Riksbanken som regel överskattat tillväxten, men underskattat inflationstrycket. Till exempel

räknade banken i slutet av 1999 med att Sveriges BNP under 2001 skulle växa med 3,3 %. Den kraftiga internationella konjunkturförsvagningen mot slutet av 2000 och under 2001 bidrog dock till att Sveriges BNP förra året ökade med preliminärt endast 1,2 %. På samma sätt bedömde Riksbanken i slutet av 1999 att inflationen enligt KPI och UNDI_X skulle stiga med i genomsnitt 1,9 % respektive 2,1 % under 2001. Utfallet för 2001 blev 2,6 % respektive 2,8 %, bl.a. på grund av de tidigare redovisade temporära prishöjningarna på bl.a. kött, el, olja, frukt och grönsaker under våren 2001.

Genomgången visar dock att Riksbankens prognoser står sig förhållandevis väl i jämförelse med andra prognosinstituts bedömningar under samma period. Så gott som samtliga prognosinstitut, både svenska och internationella, gjorde under den aktuella perioden samma över- och underskattningar av både tillväxten och inflationen som Riksbanken gjorde. I genomsnitt räknade t.ex. de svenska prognosinstituten i slutet av 1999 med att Sveriges BNP under 2001 skulle öka med omkring 3,2 % och att KPI skulle stiga med omkring 2 %.

Bedömningar av 2001 gjorda 1999

Inledningen av 1999 präglas av Asienkrisens följder. Aktiviteten i den internationella ekonomin avtar och den svenska industrikonjunkturen försämras ytterligare efter nedgången under andra halvan av 1998, enligt KI:s barometrar.

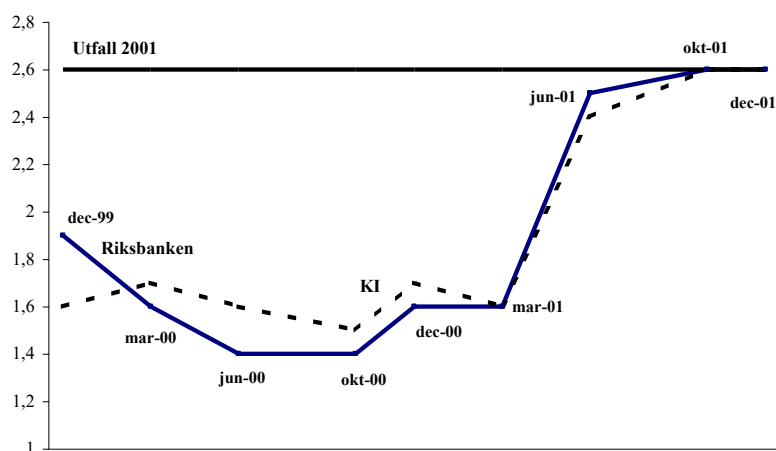
I inflationsrapporten från mars konstaterar Riksbanken att förutsättningarna för den svenska tillväxten fortfarande är goda, men att avmattningen i världsekonomin ger en lägre tillväxt och ett svagare både svenskt och internationellt inflationstryck. Tillväxttakten för 1999 skrivs ned något jämfört med föregående rapport. En gradvis återhämtning i både den internationella och svenska konjunkturen gör att BNP bedöms stiga med 2,5 % år 2000 samtidigt som tillväxten förväntas bli god även 2001. Inflationstakten mätt enligt UNDI_X väntas stiga till 1,7 % i mars 2000 och 1,8 % i mars 2001. Inflationen enligt KPI bedöms uppgå till 1,1 % i mars 2000 och 1,4 % i mars 2001. Enligt Riksbanken kommer det på två års sikt att finnas kvar lediga resurser i den svenska ekonomin, trots en ganska god tillväxt under de närmaste åren. Det s.k. produktionsgapet kommer sannolikt inte att slutas. Risken finns att inflationen blir lägre än i huvudscenariot om den internationella utvecklingen utvecklas svagare än väntat. Den nya direktionen i Riksbanken, som tillträdde den 1 januari 1999, drar slutsatsen att UNDI_X på två års sikt något kommer att underskrida Riksbankens inflationsmål.

Under februari och mars sänker Riksbanken reporäntan med ytterligare 0,5 procentenheter till en nivå på 2,9 %, efter de räntesänkningar som genomfördes under andra halvåret 1998. Vid ett möte i slutet av april beslutar direktionen att hålla reporäntan oförändrad. En ledamot av direktionen reserverar sig mot beslutet och menar att reporäntan bör sänkas med 0,25 procentenheter eftersom inflationen på två års sikt kommer att underskrida inflationsmålet.

Under senvåren kommer tydliga signaler om en förbättrad internationell konjunktur. I Förenta staterna fortsätter den ekonomiska aktiviteten att öka, trots utbredda förväntningar om motsatsen. Från Japan och flertalet övriga länder i Sydostasien kommer flera tecken på återhämtning. Även den svenska industrikonjunkturen förstärks, och sysselsättningen fortsätter att öka efter uppgången under 1998. De internationella obligationsräntorna stiger kraftigt, vilket är en ytterligare signal om ökad aktivitet i världsekonomin.

I inflationsrapporten från juni skriver Riksbanken upp tillväxtprognoserna för den svenska ekonomin. BNP väntas nu stiga med 3 % både 2000 och 2001. Enligt Riksbanken finns det fortfarande gott om lediga resurser i ekonomin, men de kommer att successivt tas i anspråk under de kommande två åren. Detta gör att inflationstrycket stiger, och Riksbanken gör bedömningen att inflationen enligt KPI och UND1X stiger till 1,6 % respektive 2,0 % i juni 2001.

Diagram 4. Riksbankens prognoser i inflationsrapporterna över KPI 2001 jämfört med Konjunkturinstitutets prognoser vid samma tillfälle samt utfallet (årsgenomsnitt)



Källa: Riksbanken, KI, SCB

Riksbanken konstaterar vidare att risken för en djup och långvarig internationell nedgång minskat. För första gången i en inflationsrapport anges också att Riksbankens penningpolitik för tillfället baseras på en bedömning av utvecklingen i den underliggande inflationen, UND1X. Direktionen räknar med att UND1X marginellt kommer att underskrida inflationsmålet på två års sikt. Reporäntan lämnas oförändrad på 2,9 %.

Uppgången i den internationella konjunkturen förstärks ytterligare under sommaren och hösten. Såväl svenska som internationella prognosmakare skriver kraftigt upp sina prognoser för både 1999 och 2000.

I inflationsrapporten från oktober reviderar Riksbanken sina bedömningar ytterligare, framför allt vad gäller utvecklingen under 2000. Till följd av den

ljusare internationella konjunkturen och den starka inhemska efterfrågan och den kraftigt stigande sysselsättningen bedöms BNP stiga med 3,8 % 2000 och 3,0 % 2001. Riksbanken konstaterar också att det fortfarande finns lediga resurser i den svenska ekonomin, men att dessa kommer att tas i anspråk i en snabbare takt än vad som tidigare antagits. Den starkare konjunkturen ökar inflationstrycket i ekonomin, men enligt Riksbanken är den s.k. utväxlingen mellan tillväxt och inflation lägre än vad man tidigare räknat med. KPI och UND1X väntas stiga till 2,0 % respektive 2,1 % i september 2001. Det är 0,4 respektive 0,1 procentenheter högre än bedömningen i inflationsrapporten från juni. Den största risken bedöms vara att bristerna på arbetsmarknaden blir mer markerade, vilket skulle kunna leda till högre löneökningar och ett ökat inflationstryck.

Direktionens slutsats i anslutning till oktoberrapporten är att UND1X, vid oförändrad reporänta, marginellt kommer att överstiga inflationsmålet på två års sikt. Reporäntan lämnas emellertid oförändrad på 2,9 %. Två direktionsledamöter reserverar sig mot beslutet och anför att reporäntan bör höjas med 0,25 procentenheter. Den ena av ledamöterna reserverar sig också mot inflationsbedömningen i inflationsrapporten och anför att inflationen blir högre än vad som antas i huvudscenariot.

Vid ett möte i november beslutar direktionen att höja reporäntan med 0,35 procentenheter till en nivå på 3,25 %. En ledamot reserverar sig mot höjningen och anför att reporäntan bör hållas kvar på 2,9 %. Enligt ledamoten bör en höjning anstå tills det finns tydliga tecken på att inflationsmålet riskerar att överskridas.

Både de svenska och internationella konjunkturutsikterna fortsätter att förbättras i slutet av 1999. Industrikonjunkturen förstärks och den inhemska efterfrågan tilltar. Som framgår av diagrammen 4, 5 och 6 skriver Riksbanken i inflationsrapporten från december upp BNP-prognosen för 2001 med 0,3 procentenheter, till en tillväxt på 3,3 %. KPI och UND1X väntas ligga på 2,3 % respektive 2,2 % i december 2001, dvs. över inflationsmålet. I genomsnitt under 2001 bedöms KPI stiga med 1,9 % och UND1X med 2,1 %. Direktionen gör bedömningen att UND1X något överstiger inflationsmålet i slutet av 2001. Direktionen beslutar dock att hålla reporäntan oförändrad efter höjningen i november. Av direktionens protokoll framgår att en ledamot av direktionen reserverar sig mot inflationsrapportens prognoser och anför att inflationen på ett och två års sikt blir högre än vad som antas i huvudscenariot.

Bedömningar av 2001 gjorda 2000

Inledningen av 2000 genomsyras av en stark uppgång i både den inhemska och internationella konjunkturen. Aktiviteten i Förenta staternas ekonomi fortsätter att öka, trots återkommande varningar om en avmattning. Även konjunkturen i EU och EMU-området förstärks, sysselsättningen stiger och hushållen och företagen visar upp en stark framtidsoptimism. I de tidigare

krishärdarna i t.ex. Sydostasien och Latinamerika ökar den ekonomiska aktiviteten påtagligt.

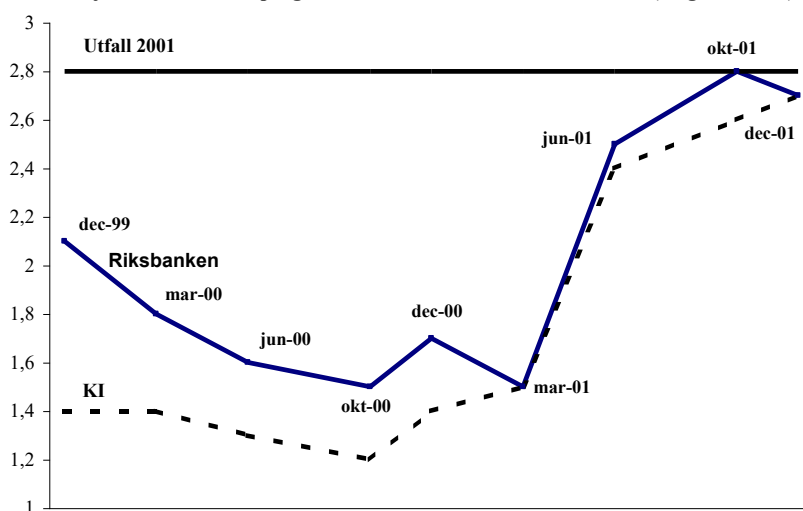
I Sverige förbättras industrikonjunkturen markant, sysselsättningen fortsätter att öka efter den kraftiga uppgången under 1999, pristrycket är fortfarande lågt samtidigt som den inhemska efterfrågan tilltar. I början av februari höjer Riksbanken reporäntan med 0,5 procentenheter till 3,75 %, med motiveringen att penningpolitikens nuvarande expansiva riktning bidrar till att inflationen riskerar att överskrida inflationsmålet.

I inflationsrapporten från mars 2000 drar Riksbanken slutsatsen att den internationella uppgången och styrkan i den inhemska efterfrågan betyder att tillväxten i den svenska ekonomin under de kommande åren blir högre än vad banken tidigare räknat med. BNP bedöms nu växa med 4 % under 2000 och 3,5 % 2001, jämfört med 3,7 % respektive 3,3 % i inflationsrapporten från december 1999. Trots den högre förväntade tillväxten skriver Riksbanken ned sin bedömning av inflationen. KPI väntas nu stiga med i genomsnitt 1,6 % under 2001 och inflationen mätt enligt UNDI_X bedöms stiga med i genomsnitt 1,8 % i båda fallen 0,3 procentenheter lägre än den bedömning som gjordes i decemberrapporten. Importpriserna väntas öka till följd av stigande oljepriser, men genomslaget i konsumentledet bedöms bli relativt begränsat bl.a. på grund av en starkare inhemsk konkurrens. Dessutom bedöms risken för omfattande kapacitetsrestriktioner som ganska liten till följd av högre produktivitet i ekonomin och ett ökat arbetskraftsutbud. Direktionen gör bedömningen att UNDI_X underskrider inflationsmålet på ett års sikt men att målet marginellt överskrids på två års sikt. UNDI_X väntas ligga på 2,1 % i mars 2002. Riskbilden antas vara balanserad, i den meningen att risken för en högre inflation bedöms som lika stor som risken för en lägre inflation. Direktionen beslutar att lämna reporäntan oförändrad. En ledamot reserverar sig mot inflationsrapporten och räntebeslutet bl.a. med motiveringen att sannolikheten är hög för att inflationen blir högre än vad som beräknas i inflationsrapporten och att reporäntan därför bör höjas med 0,5 procentenheter.

Under våren bekräftas bilden av stark konjunkturuppgång ytterligare. I För-enta staterna tilltar den ekonomiska aktiviteten, även om uppgången i oljepriserna ökar pristrycket något. De internationella oljepriserna sjunker emellertid något under våren efter den kraftiga uppgången under 1999 och inledningen av 2000. Under senvåren börjar kurserna på de internationella aktiebörserna att sjunka från en mycket hög nivå. Den svenska sysselsättningen stiger ytterligare, och hushållens konsumtion ökar snabbt till följd av stigande inkomster och högre tillgångspriser. Industrikonjunkturen förbättras starkt. I Konjunkturinstitutets (KI:s) barometrar från första och andra kvartalen redovisar företagen en betydande order- och produktionstillväxt. Så gott som samtliga prognosmakare justerar under våren upp sina prognoser för den svenska tillväxten under de kommande åren. Så gott som alla varnar också för att den starka tillväxten, den stramare arbetsmarknaden och ökade importpriser ökat risken för att UNDI_X på sikt skall gå över inflationsmålet.

Mot bakgrund av den starka konjunkturen justerar Riksbanken i inflationsrapporten från juni upp sin tillväxtprognos ytterligare, framför allt vad gäller 2000. Prognosen för 2001 ligger kvar på samma bedömning som i marsrapporten. Till följd av bl.a. lägre telepriser och en svagare hyresprisutveckling skrivs prognosen över inflationen 2001 ned ytterligare. KPI och UNDIKX väntas stiga med i genomsnitt 1,4 % respektive 1,6 % under 2001 – 0,2 procentenheter lägre än marsrapporten. Inflationstakten väntas i juni 2001 ligga på 1,3 % respektive 1,5 % mätt enligt KPI och UNDIKX. I likhet med i marsrapporten gör banken bedömningen att risken för kapacitetsbrister är begränsad. Enligt banken tyder också nya beräkningar på att omfattningen av lediga resurser i ekonomin tidigare underskattats. Direktionen gör bedömningen att den underliggande inflationen hamnar under inflationsmålet på ett års sikt och på målet på två års sikt. Direktionen beslutar att lämna reporäntan oförändrad. En ledamot reserverar sig mot beslutet och anför att reporäntan bör höjas med 0,5 procentenheter.

Diagram 5. Riksbankens prognoser i inflationsrapporterna över UNDIKX 2001 jämfört med Konjunkturinstitutets prognoser vid samma tillfälle samt utfallet (årsgenomsnitt)



Källa: Riksbanken, KI, SCB

Under sensommaren börjar värdet på den svenska kronan att sjunka på den internationella valutamarknaden, och under hösten kommer tecken på en dämpning i både den internationella och den svenska konjunkturen. I inflationsrapporten från oktober noterar Riksbanken att vissa tecken på avmattning i den amerikanska ekonomin nu börjar synas. Banken konstaterar dock samtidigt att utsikterna för den svenska ekonomin inte ändrats på något avgörande sätt jämfört med den prognos banken gjorde i juni. Tillväxten för 2001 skrivs upp med 0,2 procentenheter till 3,7 %. Trots utsikterna för en högre tillväxt justeras prognosen över UNDIKX-inflationen 2001 ned med 0,1 procentenhet-

er till i genomsnitt 1,5 %. Nedrevideringen motiveras bl.a. av att vissa skattesänkningar som aviserades i budgetpropositionen för 2001 drar ned inflationen. Inflationstakten enligt UNDIKX väntas uppgå till 1,5 % i september 2001 och 1,9 % i september 2002. Banken upprepar bedömningen att kapacitetsutnyttjandet i ekonomin sannolikt är något lägre än tidigare beräknat, vilket tillsammans med en starkare produktivitetsutveckling och ett ökat arbetskraftsutbud gör att risken för kapacitetsrestriktioner är begränsad.

Direktionen gör bedömningen att sannolikheten för att inflationen blir högre än prognosen är högre än sannolikheten för att inflationen blir lägre. Direktionen räknar därför med att den underliggande inflationen vid oförändrad reporänta kommer att överstiga inflationsmålet på två års sikt. Direktionen beslutar dock att lämna reporäntan oförändrad. En ledamot reserverar sig mot beslutet och anför att reporäntan bör höjas med 0,5 procentenheter.

Mot slutet av året blir tecknen på en konjunkturavmattning allt tydligare. Tillväxttakten i Förenta staterna sjunker kraftigt under tredje kvartalet, och flertalet av de s.k. ledande indikatorerna pekar mot en fortsatt dämpning av den ekonomiska aktiviteten. KI:s barometrar för tredje kvartalet visar på en tydlig avmattning även i den svenska industrikonjunkturen. Orderingången och produktionen utvecklas betydligt svagare än vad företagen tidigare räknat med och kapacitetsutnyttjandet sjunker. Hushållens framtidstro avtar, och nedgången på den svenska och de internationella aktiebörserna tilltar under hösten. Utvecklingen gör att flera prognosmakare justerar ned sina tidigare bedömningar av tillväxten under de närmaste åren.

I inflationsrapporten från december konstaterar banken att det höga oljepriset nu börjar dämpa konsumtionen och hushållens framtidstro. Särskilt märkbart är detta i några av de större länderna i euroområdet. Banken reviderar dock inte sina tidigare bedömningar av den internationella tillväxten utan förväntar sig en gradvis avmattning i OECD-området under 2001 och 2002. Banken utgår ifrån att den svenska konjunkturuppgången är stabil, med en stark inhemsk efterfrågan. Konsumtionen väntas dock bli något svagare än vad som tidigare beräknats bl.a. på grund av sjunkande aktiekurser. Sveriges BNP bedöms nu öka med 3,4 % 2001 och 2,9 % 2002. I huvudscenariot räknar banken med att KPI och UNDIKX i genomsnitt stiger med 1,6 % respektive 1,7 % under 2001, vilket är 0,2 procentenheter högre jämfört med bedömningarna i oktoberrapporten. I december 2001 och 2002 förväntas inflationstakten ligga på 1,8 % respektive 2,1 % enligt KPI och 1,8 % respektive 1,9 % enligt UNDIKX.

Enligt banken finns det en klar risk för att inflationen framöver blir högre än inflationsmålet på 2 %. De s.k. uppåtrisker som nämns är bl.a. att lönerna ökar mer än väntat och att oljepriset ligger kvar på en mycket hög nivå. En ytterligare risk är att den svenska kronan försvagas mer än väntat. Med hänsyn tagen till riskerna gör banken bedömningen att UNDIKX stiger till 2,3 % på två års sikt. KPI väntas under samma tidsperiod stiga till 2,5 %.

Direktionen beslutar att höja reporäntan med 0,25 procentenheter till 4 %. En ledamot reserverar sig mot höjningen bl.a. med motiveringen att en sva-

gare internationell konjunktur ökar sannolikheten för en lägre svensk inflation under de närmaste åren.

Bedömningar av 2001 gjorda 2001

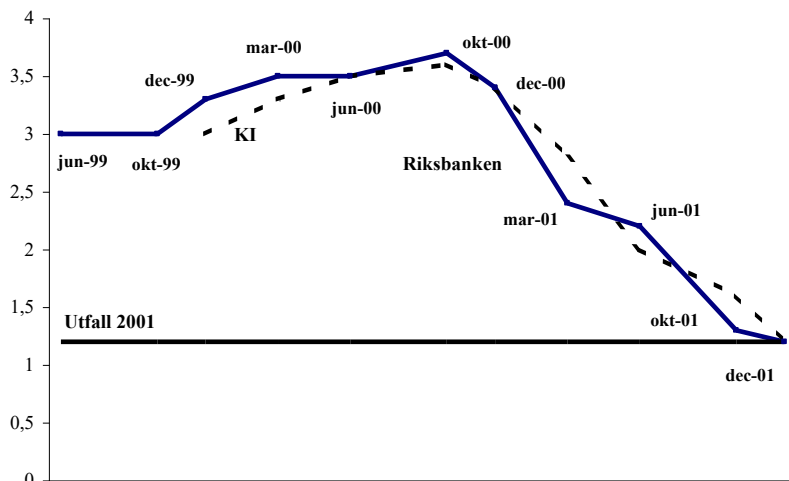
Inledningen av 2001 symboliseras av en relativt snabb nedgång i den internationella konjunkturen, framför allt i Förenta staterna. Under årets första tre månader sänker den amerikanska centralbanken, Federal Reserv, sin styrränta med 1,5 procentenheter för att dämpa nedgången och stimulera en ekonomisk återhämtning. Kursnedgången på världens aktiebörser tilltar, speciellt vad gäller teknikrelaterade aktier, och räntorna sjunker till följd av svagare ekonomiska utsikter. Även den svenska industrikonjunkturen försämras relativt snabbt, och hushållens optimism om den ekonomiska framtiden avtar. Värdet på kronan fortsätter att sjunka efter nedgången under andra halvan av 2000.

I ljuset av den snabba konjunkturförsämringen skriver Riksbanken kraftigt ned sina tillväxtprognoser i inflationsrapporten från mars 2001. Sveriges BNP bedöms stiga med 2,4 % 2001, vilket är 1 procentenhet lägre än bankens bedömning i december. Den svagare konjunkturen och ett minskat tryck från importpriserna gör att direktionen skriver ned prognosen över UNDI-X-inflationen 2001, till en uppgång på i genomsnitt 1,5 %. Direktionen gör bedömningen att riskerna för en lägre inflation under prognosperioden är större än riskerna för en högre inflation. Inflationen förväntas dock i huvudsak ligga i linje med inflationsmålet på ett och två års sikt. En enig direktion beslutar att lämna reporäntan oförändrad.

Under perioden mars till maj ökar priserna betydligt mer än vad Riksbanken tidigare räknat med. Inflationstakten mätt enligt KPI stiger till 3 % i maj bl.a. på grund av kraftigt stigande priser på kött, el- och teleprodukter. Under våren blir det också tydligt att konjunkturförsvagningen i USA i högre grad än vad som tidigare förväntats sprider sig till Europa. Federal Reserve fortsätter att sänka den amerikanska reporäntan. I början av maj sänker också den europeiska centralbanken, ECB, sin styrränta med 0,25 procentenheter. Värdet på den svenska kronan sjunker ytterligare under april och maj och obligationsräntorna stiger.

I inflationsrapporten från maj skriver Riksbanken ned både den svenska och internationella tillväxtprognosen ytterligare. Direktionen gör bedömningen att prishöjningarna under våren till stor del är temporära och att inflationen på ett till två års sikt utvecklas i linje med inflationsmålet. Risken för lägre inflation på grund av konjunkturedgången uppvägs enligt direktionen av risken för högre inflation till följd av kronans försvagning och ett fortsatt relativt högt kapacitetsutnyttjande i ekonomin. En enhällig direktion beslutar att lämna reporäntan oförändrad.

Diagram 6. Riksbankens prognoser i inflationsrapporterna över BNP 2001 jämförda med Konjunkturinstitutets prognoser vid samma tillfälle samt utfallet



Källa: Riksbanken, KI, SCB

I slutet av maj och början av juni försvagas kronan ytterligare, och vid tre tillfällen under juni intervenerar Riksbanken på valutamarknaden för att stärka kronan (se även under avsnittet Interventioner på valutamarknaden). Industrikonjunkturen fortsätter att försvagas, enligt KI:s barometrar. Vid direktionens möte den 5 juli 2001 beslutar direktionen att höja reporäntan med 0,25 procentenheter med motiveringen att risken ökat för att inflationen på ett till två års sikt skall överstiga inflationsmålet. Anledningen är att resursutnyttjandet i ekonomin fortfarande är högt, trots avmattningen, samtidigt som kronan är lågt värderad. Risken finns också att prishöjningarna under våren påverkar inflationsförväntningarna i samhället. Tre ledamöter reserverar sig mot beslutet. Riksbankschefens utslagsröst i direktionen avgör till förmån för en räntehöjning.

Den amerikanska centralbanken fortsätter att sänka sin styrränta under sommaren för att dämpa konjunkturedgången samtidigt som aktiekurserna på världens olika börser fortsätter att sjunka.

Efter terrorattackerna i Förenta staterna den 11 september 2001 sänker flertalet av världens centralbanker, inklusive Riksbanken, sina styrräntor med en halv procentenhet. Riksbanken motiverar beslutet med att terrordåden riskerar att ytterligare dämpa den internationella efterfrågan. Företagens och hushållens framtidstro kan försämrats, med en djupare och mer långvarig konjunkturedgång som följd. Detta skulle kunna tala för att inflationen på ett till två års sikt underskrider inflationsmålet.

I inflationsrapporten från oktober skriver Riksbanken på nytt ned prognoserna över tillväxten de närmaste åren. BNP-prognosen för den svenska ekonomin skrivs ned med 0,7 respektive 0,3 procentenheter, till en tillväxt på 1,3 % 2001 och 2,2 % 2002. Direktionen gör bedömningen att den svenska

inflationen på ett till två års sikt kommer att ligga i linje med inflationsmålet. Lägre internationella priser förväntas uppväga ett stigande inflationstryck till följd av den svagare kronan. En enig direktionsbeslut att lämna reporäntan oförändrad.

Konjunkturen försämras ytterligare under senhösten i såväl Förenta staterna som Europa och Japan, bl.a. som en effekt av oron efter terrordåden. Både internationella och svenska prognosmakare skriver löpande ned sina prognoser över tillväxten i världsekonomin de närmaste åren. Till följd av nedgången och den ekonomiska osäkerheten fortsätter den amerikanska centralbanken att sänka styrräntan. I slutet av året når styrräntan en nivå på 1,75 %, den lägsta nivå som skådats sedan början av 1960-talet. Kongressen i USA beslutar också om omfattande finanspolitiska stimulansåtgärder för att motverka en ytterligare fördjupning av konjunkturen. Även den europeiska centralbanken, ECB, sänker styrräntan, med en halv procentenhet vid mitten av november. Den svenska kronan stärks något under senhösten, efter den kraftiga försvagningen i anslutning till den finansiella oron efter terrordåden i Förenta staterna.

I inflationsrapporten från december 2001 skriver Riksbanken ytterligare ned sin bedömning av den internationella tillväxten de närmaste åren. Riksbanken räknar dock med att en återhämtning i världsekonomin inleds vid mitten av 2002. Enligt rapporten är prishöjningarna under 2001 till stor del av tillfällig natur, och enligt direktionsbeslut kommer den svenska inflationen att utvecklas i linje med inflationsmålet på två års sikt. Reporäntan lämnas oförändrad på 3,75 %. En ledamot reserverar sig mot beslutet och menar att reporäntan bör sänkas med 0,25 % till följd av den svaga konjunkturutvecklingen.

Finansutskottets ställningstagande

Vid en genomgång av de enskilda åren under perioden 1999–2001 kan utskottet i efterhand konstatera att Riksbanken i sina prognoser överskattat inflationstrycket och i viss mån underskattat BNP-tillväxten i den svenska ekonomin för åren 1999 och 2000. När det gäller 2001 är situationen den motsatta. I prognoserna för 2001 har Riksbanken i stället genomgående underskattat inflationen och överskattat tillväxtutsikterna.

Utskottet kan dock konstatera att Riksbankens prognoser för perioden 1999–2001 står sig väl jämfört med andra prognosinstituts bedömningar för samma period. Så gott som samtliga prognosinstitut, både svenska och utländska, gjorde för den aktuella perioden samma över- och underskattningar av inflationstrycket och tillväxtutsikterna som Riksbanken gjorde.

Genomgången visar också att Riksbanken vid utformningen av penningpolitiken under den aktuella perioden i huvudsak följt sin handlingsregel, dvs. att sänka eller höja reporäntan när prognosen visar att inflationen på ett till två års sikt under- eller överstiger inflationsmålet. Med några få undantag förklarar ränteförändringarna av denna handlingsregel.

Fördelningen av Riksbankens vinst och frågan om ansvarsfrihet för fullmäktige och direktionen

Utskottets förslag i korthet

Utskottet föreslår att riksbanksfullmäktige och Riksbankens direktion beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning av Riksbanken under 2001. Utskottet föreslår också att riksdagen fastställer Riksbankens balans- och resultaträkningar samt godkänner fullmäktiges förslag till disposition av 2001 års resultat. Det innebär att Riksbanken skall leverera in 27,3 miljarder kronor till statsverket, varav 7,3 miljarder kronor som reguljär utdelning och 20,0 miljarder kronor i form av en engångsutdelning.

Fyra i detta sammanhang väckta motioner avstyrks.

Jämför reservation 2 (m, kd, c, fp).

Fullmäktiges förslag till disposition av 2001 års resultat

I sitt förslag till disposition av 2001 års resultat föreslår riksbanksfullmäktige dels att 7,3 miljarder kronor skall levereras in till statsverket i enlighet med tidigare fastställda riktlinjer, dels att Riksbanken skall göra en engångsutdelning på 20 miljarder kronor.

Fullmäktige utgår från att den sedan 1988 tillämpade vinstdispositionsprincipen skall tillämpas inte bara i år utan även fortsättningsvis.

Fullmäktige har inför sitt beslut inhämtat direktionens bedömning av Riksbankens behov av eget kapital. De synpunkter som direktion lämnat finns redovisade i en promemoria som är bilagd fullmäktiges förslag.

Fullmäktige anser att frågan om en lagreglering av Riksbankens balansräkning och vinstdispositionen inte bör aktualiseras förrän i samband med ett eventuellt svenskt inträde i valutaunionen.

Riktlinjer för Riksbankens inleveranser till staten

Riksbankens resultat har under senare år disponerats enligt riktlinjer som fullmäktige lade fast i anslutning till 1988 års bokslut. Riktlinjerna, som godkännts av riksdagen, innebär förenklat uttryckt att Riksbanken varje år skall leverera in 80 % av sitt överskott till staten medan resterande 20 % skall användas för att bygga upp det egna kapitalet. Mer preciserat har riktlinjerna följande innebörd:

- Inleveranserna till statsverket skall varje år motsvara 80 % av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner. Det inlevererade beloppet skall avrundas till jämnt 100-tal miljoner kronor.
- Till dispositionsfonden skall årligen avsättas 10 % av samma genomsnittliga resultat. Sådana avsättningar till dispositionsfonden skall dock bara göras i den mån årets resultat överstiger den beräknade inleveransen till staten.

- Återstoden av årets resultat före bokslutsdispositioner skall föras till/från en resultatutjämningsfond.
- Den ökning eller minskning av årets resultat som en eventuell ned- eller uppskrivning av kronans värde gav upphov till skulle enligt de ursprungliga riktlinjerna räknas bort från det årsgenomsnitt som ligger till grund för inleveranserna till statsverket. Vid en av fullmäktige beslutad devalvering eller revalvering skulle i stället dispositionsfonden utnyttjas.

Riktlinjerna kom i denna form att tillämpas fram t.o.m. 1992 års bokslut. Efter det att kronan släppts fri modifierade emellertid fullmäktige den fjärde punkten, och fr.o.m. 1993 års bokslut har gällt att underlaget för inleveranserna skall utgöras av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner *exklusive effekten av varje valutakursförändring*. Försvagas kronan kommer Riksbankens utländska tillgångar att öka i värde mätt i kronor, och en sådan värdestegring skall enligt riktlinjerna räknas bort när man fastställer underlaget för inleveranserna till staten. Omvänt gäller att vid en förstärkning av kronans värde skall effekten av kursförändringen läggas till beräkningsunderlaget, vilket leder till att inleveranserna ökar. Varje förändring av kronkursen får därmed genomslag på inleveranserna.

I 1999 års bokslut har riktlinjerna modifierats i ytterligare ett avseende. Riksbankens guldinnehav marknadsvärderas sedan 1998 års bokslut, och den realiserade värdestegring som under 1999–2001 uppkommit på marknadsvärdet av detta innehav har i praktiken behandlats som en valutakurseffekt. I och med det utgörs underlaget för inleveranserna numera av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner *med valutakurseffekten och guldvärdeseffekten borträknade*.

Beräkningen av årets inleverans till statsverket

Fullmäktiges förslag innebär att överskottet och engångsutdelningen disponeras på följande sätt.

Riksbankens resultat för 2001 uppgår före bokslutsdispositioner till 19 277 miljoner kronor. Från detta överskott har fullmäktige i enlighet med de tidigare återgivna riktlinjerna räknat bort dels bokförda valutakursvinster, vilka uppgår till 9 133 miljoner kronor, dels bokförda guldprisvinster, som är uppförda med 2 008 miljoner kronor. Båda dessa belopp har i stället förts till dispositionsfonden.

Resultatet före bokslutsdispositioner men exklusive valutakurseffekter och omvärderingen av guld tillgångarna uppgår därmed till (19 277–9 133–2 008=) 8 136 miljoner kronor. Detta resultat skall tillsammans med de fyra närmast föregående årens motsvarande resultat ligga till grund för beräkningen av inleveransen och föreslås bli fördelat på så sätt att

- en post motsvarande 80 % av de fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner (avrundad till närmast 100-tal mkr) levereras in till statsverket,
- en post motsvarande 10 % av samma underlag sätts av till dispositionsfonden,

- en post motsvarande valutakurseffekten och omvärderingen av guldtil-
gångarna sätts av till dispositionsfonden,
- en extraordinär utdelning på 20 miljarder kronor levereras in till statsverket
och ett lika stort belopp förs från dispositionsfonden,
- resterande belopp, som är negativt, tas från resultatutjämningsfonden.

De fem senaste årens genomsnittliga resultat före bokslutsdispositioner upp-
går till 9 117 miljoner kronor och 80 % härav, eller avrundat 7 300 miljoner
kronor, skall levereras in till statsverket. Eftersom inleveransen är mindre än
årets resultat skall ett belopp motsvarande 10 % av samma genom-
snittsresultat, eller 912 miljoner kronor, sättas av till dispositionsfonden. Till
dispositionsfonden skall också föras 11 141 miljoner kronor motsvarande
valutakurseffekten och guldvärdeeffekten. Avsättningarna och den föreslagna
reguljära inleveransen överstiger årets resultat med 76 miljoner kronor. Ett
lika stort belopp förs därför från resultatutjämningsfonden. Den av fullmäk-
tige föreslagna extra utdelningen på 20 000 miljoner kronor finansieras i sin
helhet med medel från dispositionsfonden.

I sammandrag innebär detta följande för 2001 års resultat.

Fullmäktiges förslag till disposition av Riksbankens vinst 2001

Miljoner kronor

Resultat före bokslutsdispositioner		19 277
Till dispositionsfonden förs (10 % av medelvinsten)	–912	
- dito (motsv. valutakurseffekten)	–9 133	
- dito (motsv. guldvärdeeffekten)	–2 008	–12 053
Reguljär inleverans till statsverket (80 % av medelvinsten, avrundad)		–7 300
Extra utdelning till statsverket		<u>–20 000</u>
Från dispositionsfonden förs		20 000
Från resultatutjämningsfonden förs		76

De föreslagna åtgärderna innebär således att 27,3 miljarder kronor levereras
in till statsverket, att dispositionsfonden minskar med netto (20,0-12,1=) 7,9
miljarder kronor och att resultatutjämningsfonden minskar med 0,1 miljarder
kronor. Som en följd härav minskar alltså Riksbankens eget kapital med
8,0 miljarder kronor.

Riksdagens revisorers granskning

Riksdagens revisorer har med stöd av anlita expertis från revisionsbyrån
KPMG granskat Riksbankens verksamhet under 2001. Revisorerna tillstyrker
att fullmäktige och direktionen beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning under
detta år. De tillstyrker också att balans- och resultaträkningarna för 2001
fastställs.

Motionerna

Moderata samlingspartiet föreslår i *motion Fi19* att Riksbanken inte skall
göra någon extra inbetalning till staten utöver vad som följer av gällande

vinstdelningsprinciper (yrkande 1). I motionen erinras om att Riksbankens direktionen ansett att någon extra utdelning inte bör göras om den nuvarande finansiella beredskapen skall kunna upprätthållas. Motionärerna ser förslaget om en extra inleverans som olyckligt av flera skäl. Riksbankens utökade självständighet, som varit en stor framgång, riskerar att undergrävas. På sikt riskerar därmed också det starka förtroende som Riksbanken erhållit att undergrävas. Det faktum att riksbanksdirektionens bedömning åsidosätts bidrar naturligtvis ytterligare till att Riksbankens självständighet kan komma att ifrågasättas, påpekar motionärerna vidare.

Även *Kristdemokraterna* anser i *motion Fi21* (yrkande 1) att någon extraordinär utdelning inte bör komma till stånd. I motionen hänvisas till direktionens uttalande om att någon extra utdelning inte bör göras om den nuvarande beredskapen skall upprätthållas.

Likaså *Centerpartiet* motsätter sig i *motion Fi22* fullmäktiges förslag till extra utdelning. Enligt motionärerna finns det mycket som pekar på att den föreslagna extrautdelningen påverkar Riksbankens självständighet och styrka negativt.

Samma uppfattning ger *Folkpartiet liberalerna* uttryck för i *motion Fi20* (yrkande 1). Motionärerna anser att det besked som direktionen lämnat är utomordentligt klart. Skall Riksbanken kunna upprätthålla tillräcklig rörelsefrihet och trovärdighet i finansiella kriser och i den löpande penningpolitiken bör enligt deras mening någon extra utdelningen inte göras.

Finansutskottets ställningstagande

Fullmäktiges förslag till inleverans

Finansutskottet har på senare år återkommande behandlat frågan om Riksbankens konsolidering. Diskussionen har förts främst mot bakgrund av att Riksbanken under den senaste tioårsperioden har byggt upp ett betydande eget kapital. Mellan 1992 och 2000 fördubblades detta, och vid utgången av 2000 motsvarade det egna kapitalet 54 % av balansomslutningen. Riksbanken har därigenom fått en jämförelse med andra länders centralbanker mycket stark kapitalbas. Ökningen är en följd av bankens reguljära avsättningar till det egna kapitalet, av kronans fall (vilket resulterat i orealiserade kursvinster som också lagts till det egna kapitalet) samt av en bokföringsmässig uppskrivning av bankens guldinnehav.

Vid föregående riksmöte tillstyrkte utskottet fullmäktiges förslag om en extra inleverans på 20 miljarder kronor utöver den på sedvanligt sätt beräknade överföringen till staten som detta år uppgick till 8,2 miljarder kronor. Utskottet delade fullmäktiges uppfattning att man vid en prövning av hur stort eget kapital som Riksbanken behöver måste tillgodose bankens behov av stabilitet och trovärdighet i sin verksamhet. Med detta i beaktande kom utskottet fram till att det borde vara möjligt för Riksbanken att även under 2002 tillföra statsverket i storleksordningen 20 miljarder kronor i extra utdelning utöver den på sedvanligt sätt beräknade reguljära inleveransen. Den slutliga

nivån på den extra inleveransen borde prövas av fullmäktige mot bakgrund av de omständigheter som förelåg när bankens resultat för 2001 blev känt. Efter en inleverans av denna omfattning skulle enligt utskottets mening Riksbanken uppnå en långsiktigt väl avvägd konsolideringsnivå. Utskottet ansåg att det i ett sådant läge inte fanns anledning att ompröva de sedan 1988 tillämpade principerna för vinstdelning. Tvärtom borde de enligt utskottets mening behållas även fortsättningsvis.

Riksdagen anslöt sig uttryckligen till utskottets uppfattning genom att i ett tillkännagivande till riksbanksfullmäktige ställa sig bakom utskottets uttalande i dessa delar. I enlighet med detta har fullmäktige föreslagit en inleverans som i år uppgår till sammanlagt 27,3 miljarder kronor, inklusive den reguljära utdelningen.

Förutsatt att riksdagen ställer sig bakom fullmäktiges förslag kommer Riksbanken därmed att på två år ha levererat in sammanlagt 55,5 miljarder kronor till statsverket. De betydande inleveranserna till trots har Riksbankens eget kapital under dessa båda år minskat med sammanlagt endast 15,9 miljarder kronor och kommer efter de föreslagna inleveranserna att uppgå till 89,3 miljarder kronor.

Moderata samlingspartiet, Kristdemokraterna, Centerpartiet och Folkpartiet liberalerna har motsatt sig fullmäktiges förslag om en extra inleverans på 20 miljarder kronor. I de av partierna väckta motionerna sägs att förslaget strider mot direktionens rekommendation och att det även har delat riksbanksfullmäktige genom att fyra av dess ledamöter reserverat sig mot förslaget. Enligt motionärerna hotar det också att undergräva Riksbankens utökade självständighet som varit en stor framgång.

Finansutskottet vill med anledning härav framhålla följande. Som utskottet slog fast redan förra året är det självklart att Riksbanken skall ha ett så stort eget kapital att banken kan fullgöra sina penning- och valutapolitiska åligganden på ett trovärdigt och självständigt sätt. Det egna kapitalet skall också säkerställa stabila inleveranser och ge Riksbanken möjlighet att möta kraftiga fluktuationer i resultatet.

Direktionen har i sitt underlag till fullmäktige föreslagit att de ekonomiska förutsättningarna för bankens verksamhet framdeles skall säkerställas genom tre olika typer av fonderingar. En konsekvens av den föreslagna nyordningen är att även principerna för vinstdelning kommer att ändras, och således skulle förslaget få effekt även på de framtida inleveranserna till statsverket.

Fullmäktige har alltså inte ställt sig bakom direktionens förslag till nya principer för fondering av riksbankens tillgångar utan utgått ifrån att de sedan 1988 tillämpade vinstdispositionsprinciperna skall tillämpas i år och fortsättningsvis. Fullmäktige har på grundval av direktionens samlade redovisning också funnit att det finns ett utrymme på 20 miljarder kronor som kan utnyttjas för en extra utdelning till staten.

Finansutskottet tillstyrker detta förslag som tillgodoser det uttalande riksdagen gjorde vid föregående riksmöte. Såsom utskottet framhöll redan då kommer Riksbanken efter en inleverans av föreslagen omfattning att uppnå en

långsiktigt väl avvägd konsolideringsnivå. Med hänsyn härtill finns det inte något behov av att under kommande år överväga ytterligare extraordinära inleveranser. Det finns i nuvarande läge inte heller anledning att ifrågasätta gällande vinstdelningsprinciper utan dessa bör i enlighet med fullmäktiges förslag tillämpas fortsättningsvis.

Enligt utskottets mening kommer Riksbanken – även efter den föreslagna utdelningen – att med närmare 90 miljarder kronor i eget kapital ha en stark kapitalbas. Det är en nivå som är anpassad till det spann som direktionen angivit för bankens fonderingsbehov. Det är också en nivå som ger Riksbanken en fortsatt god soliditet. Ställt i relation till balansomslutningen uppgår nämligen det egna kapitalet till 43 %, vilket är mer än vad som gäller för centralbankerna i övriga Norden samt i vissa andra jämförbara länder inklusive Europeiska centralbanken (ECB).

Avkastningen på Riksbankens tillgångar

De senaste årens ökning av Riksbankens eget kapital har väckt frågan om alternativkostnaden för det kapital som banken förvaltar. Insatt i ett större sammanhang måste man nämligen beakta att detta kapital kan användas på annat sätt och där ge en bättre avkastning.

En naturlig grund för en sådan jämförelse är att ställa den avkastning som Riksbankens eget kapital ger mot kostnaderna för statsskulden.

Statsskulden uppgår för närvarande till knappt 1 150 miljarder kronor varav en tredjedel är placerad i utländsk valuta och resten är lån i svenska kronor. Statsskulden har en genomsnittlig löptid på 2,7 år. Enligt regeringens riktlinjebeslut skall nämligen statens skulder i nominella kronor och utländsk valuta ha en sammanvägd löptid – mätt i termer av duration – av just denna längd.

Riksbankens samlade tillgångar uppgick vid utgången av 2001 till 235 miljarder kronor. Ungefär 30 % av detta belopp var placerat i krontillgångar i form av repor², dvs. i korta lån med återköpsavtal. Resterande del var i princip placerad i guld och i valutareserven.

I valutareserven ingår utländska statspapper med en löptid som i genomsnitt är några år längre än vad som gäller för statsskulden. Vanligtvis ger längre löptider en högre avkastning än en kortare placering i samma valuta. Valutareservens avkastning är därför generellt sett högre än kostnaderna för statsskuldens lån i motsvarande valutor. För statsskulden som helhet gäller

² En repa – från engelskans repurchase agreement, dvs. återköpsavtal – är ett köp av värdepapper med ett samtidigt avtal om att köpet skall gå tillbaka efter ett bestämt antal dagar till ett i förväg överenskommet pris. Om banksystemet har ett underskott på likviditet tillför Riksbanken likviditet genom de veckovisa reporna, dvs. Riksbanken köper värdepapper. Om banksystemet i stället har ett överskott på likviditet, dränerar Riksbanken överskottslikviditeten genom att ge ut riksbankscertifikat.

Sedan 1997 har banksystemet som helhet haft ett underskott av likviditet, och Riksbanken har därför tillfört likviditet i de veckovisa reporna. Vid det senaste årsskiftet uppgick denna repoutlåning inklusive finjusteringar till ca 69 miljarder kronor.

däremot att två tredjedelar utgörs av lån i svenska kronor, och kronräntorna är f.n. något högre än räntorna i de valutor som ingår i valutareserven.

Riksbankens krontillgångar är i sin helhet placerade i repor som är värdepapper med kortast möjliga placering. Den korta löptiden ger generellt sett en lägre avkastning för dessa placeringar, och den motsvarar definitionsmässigt reporäntan.

Den genomsnittliga avkastningen på valutareserven och Riksbankens krontillgångar är med hänsyn härtill lägre än kostnaderna för statsskulden.

Frågan om den låga avkastningen på reporna togs upp av riksbankschefen vid den utfrågning som utskottet hade den 19 mars (*bilaga 3*). Riksbankschefen nämnde då att man inom Riksbanken undersökte förutsättningarna för att öka avkastningen på denna repostock, och för egen del såg han det som möjligt att förlänga löptiden på dessa placeringar så att den blir längre än vad som gäller vid förvaltningen av statsskulden.

Utskottet ser positivt på detta initiativ. En viktig ambition måste vara att Riksbanken förvaltar sina tillgångar på bästa sätt. Kan löptiden på krontillgångarna förlängas genom placeringar i andra inhemska värdepapper minskas skillnaderna mellan Riksbankens avkastning och kostnaderna för statsskulden.

Finansutskottets sammanfattande bedömning

Finansutskottet har alltså inget att invända mot fullmäktiges förslag till disposition av 2001 års resultat. Liksom Riksdagens revisorer tillstyrker utskottet också att riksdagen fastställer de balans- och resultaträkningar för 2001 som finns intagna i Riksbankens årsredovisning. Balansräkningen och resultaträkningen återges också i en *bilaga* till detta betänkande.

Utskottet har vid sin granskning av Riksbankens verksamhet under 2001 inte heller i övrigt funnit något som motiverar att bankens ledning inte beviljas ansvarsfrihet. I likhet med Riksdagens revisorer tillstyrker utskottet därför att riksbanksfullmäktige och Riksbankens direktion beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning under 2001.

Sammanfattningsvis föreslår utskottet:

- att riksbanksfullmäktige beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning under 2001,
- att Riksbankens direktion beviljas ansvarsfrihet för sin förvaltning under 2001,
- att balans- och resultaträkningarna för 2001 fastställs,
- att 2001 års resultat fördelas på så sätt att 7 300 miljoner kronor levereras in till statsverket i enlighet med de fastlagda riktlinjerna, att statsverket tillförs ytterligare 20 000 miljoner kronor i form av en extraordinär utdelning, att 7 947 miljoner kronor netto förs från dispositionsfonden och att 76 miljoner kronor förs från resultatutjämningsfonden,
- att motionerna Fi19 (m) yrkande 1, Fi20 (fp) yrkande 1, Fi21 (kd) yrkande 1 och Fi22 (c) avslås.

Lagreglering av Riksbankens vinstdisposition

Utskottets förslag i korthet

Utskottet föreslår att riksdagen avslår fyra motioner med förslag om lagreglering av vilka principer som skall gälla för Riksbankens fonderingar och utdelning av överskott.

Jämför reservation 3 (m, kd, c, fp).

Bakgrund

Såsom tidigare framgått har direktionen i sitt underlag till fullmäktige föreslagit att man i riksbankslagen skall införa bestämmelser om de fonderingar och avsättningar som direktionen förespråkat. Dessa lagändringar ligger enligt direktionen i allt väsentligt i linje med EG-fördraget och blir därmed nödvändiga vid ett eventuellt framtida EMU-medlemskap. Dessutom bör enligt direktionens mening en skyddsbestämmelse införas i riksbankslagen som hindrar att Riksbankens vinst disponeras på ett sådant sätt att en eftersträvansvärd nivå på det egna kapitalet inte kan upprätthållas. Detta skulle, anser direktionen, bidra till att skapa förutsägbarhet i besluten om vinstdispositionen samt undanröja eventuella tvivel på bankens förmåga att utföra sina lagreglerade uppgifter.

Fullmäktige har överlämnat direktionens förslag för kännedom men anser för egen del att frågan om en lagreglering av Riksbankens balansräkning och vinstdispositionen inte bör aktualiseras förrän i samband med ett eventuellt svenskt inträde i valutaunionen.

Motionerna

Moderata samlingspartiet föreslår i *motionerna Fi17* (yrkande 2) och *Fi19* (yrkande 2) att riksdagen skall besluta att i riksbankslagen reglera vilka principer som skall gälla för utdelning av Riksbankens överskott till staten. Riksbanken måste enligt motionärerna ha tillräckligt med kapital för att kunna fullfölja de uppgifter som den har ålagts. Banken måste kunna genomföra interventioner på marknaden och kunna ge kortsiktiga krediter till problemtyngda banker. Vid ett eventuellt svenskt deltagande i växelkursmekanismen ERM måste Riksbanken också kunna upprätthålla en stabil växelkurs gentemot euron. Det bör därför, anser motionärerna, övervägas att i riksbankslagen införa en paragraf som reglerar utdelningar till staten. Denna bör vara av den innebörden att utdelningar inte får göras om det innebär att en eftersträvansvärd nivå på det egna kapitalet inte kan upprätthållas.

Även *Kristdemokraterna* anser i *motion Fi21* att riksdagen bör besluta om en lagreglering av fonderingar och avsättningar (yrkande 2). Motionärerna anser med hänvisning till hur fullmäktiges majoritet har agerat när det gäller den nu föreslagna extra utdelningen, att direktionens förslag till lagregleringen bör övervägas.

Likaså *Folkpartiet* föreslår i *motion Fi20* att riksdagen skall besluta om en lagreglering av Riksbankens balansreglering och vinstdispositioner samt införa skyddsbestämmelser som hindrar vinstdispositioner som riskerar att åsidosätta Riksbankens möjligheter att självständigt utföra de uppgifter som banken har ålagts i lag (yrkande 2). En sådan lagreglering skulle bidra till att skapa förutsägbarhet i besluten om vinstdispositioner samt undanröja eventuella tvivel på bankens förmåga att utföra sina uppgifter.

Finansutskottets ställningstagande

Utskottet delar riksbanksfullmäktiges uppfattning att frågan om en lagreglering av Riksbankens balansräkning och vinstdispositionen inte bör aktualiseras förrän i samband med ett eventuellt svenskt inträde i valutaunionen.

Med hänvisning till det anförda avstyrker utskottet motionerna Fi17 (m) yrkande 2, Fi19 (m) yrkande 2, Fi20 (fp) yrkande 2 och Fi21 (kd) yrkande 2.

Riksbankens värdetransporter

Utskottets förslag i korthet

Utskottet föreslår att riksdagen avslår en motion om att Riksbankens dotterbolag Pengar i Sverige AB (PSAB) genast skall upphöra med att tillhandahålla värdetransporter på marknaden.

Motionen

I *motion Fi207* föreslår Henrik Westman (m) att riksdagen skall kräva att Pengar i Sverige AB (PSAB) genast skall upphöra med att tillhandahålla värdetransporter på marknaden.

Motionären anser att det av Riksbanken helägda dotterbolaget konkurrerar med redan befintlig verksamhet som tillhandahåller värdetransporter. Riksbanken bör genast upphöra med att genom PSAB bedriva värdetransporter och i stället ägna sig åt sina kärnuppgifter.

Finansutskottets ställningstagande

Riksbanken svarade tidigare själv för distribution, lagerhållning och övriga tjänster i anslutning till sedel- och mynthanteringen. Den 1 juni 1999 överfördes emellertid denna verksamhet till det helägda dotterbolaget Pengar i Sverige AB (PSAB). Syftet med bolagsbildningen var att verksamheten i sig skulle rationaliseras och att Riksbanken genom bolaget skulle bidra till en effektivisering av kontanthanteringen i Sverige i stort. Redan från början hade Riksbanken för avsikt att söka andra ägare till PSAB. Av Riksbankens årsredovisning framgår att avsikten är att bolaget skall avyttras under 2002.

Enligt utskottets mening finns det inte någon anledning för riksdagen att ta något initiativ i frågan. Utskottet avstyrker därför motion Fi207 (m).

Finans- och strukturpolitikens ansvar för inflationsbekämpningen

Utskottets förslag i korthet

Det är naturligt att det förekommer ett samspel mellan penningpolitiken och finanspolitiken. Det finns dock, enligt utskottet, ingen anledning att föreslå att riksdagen göra ett uttalande av det slag som föreslås i motionerna. Utskottet avstyrker motionerna.

Jämför reservation 4 (m, kd, fp).

Motionerna

I *motion Fi17* av Gunnar Hökmark m.fl. (m) anförts att finanspolitiken har ett stort ansvar för att skapa en långsiktigt hållbar och hög ekonomisk tillväxt utan inflation. Enligt motionärerna behövs reformer inom skatte- och arbetsmarknadsområdet för att stärka utbudssidan i ekonomin. Det är när företagen i ett relativt tidigt skede i en uppåtgående konjunkturfas slår i kapacitetstaket som inflationstrycket ökar. Den stigande inflation under 2001 som Riksbanken pekar på i sin skrivelse riskerar att leda till en inflation över den gräns som Riksbanken ställt upp. Det skulle i så fall innebära att Riksbanken på grund av bristande strukturpolitik måste höja räntorna i en tid av växande arbetslöshet och vikande investeringar. Enligt motionärerna gäller detta också den svaga kronan. På lång sikt är det bara en högre tillväxtkraft i ekonomin som kan stabilisera kronkursen, och förutsättningarna för en högre tillväxtkraft skapas av en tillväxtfrämjande finanspolitik (yrkande 1).

I *motion Fi18* av Mats Odell m.fl. (kd) konstateras att vid sidan av riksbankens räntejusteringar påverkas inflationen av utvecklingen inom t.ex. struktur- och finanspolitiken och av lönebildningen och arbetsmarknadens funktions sätt. Enligt motionärerna bör riksdag och regering bl.a. vidta struktur- och finanspolitiska åtgärder för att främja en långsiktig tillväxt och prisstabilitet i linje med Riksbankens prisstabilitetsmål. Det skulle underlätta för Riksbanken att uppnå inflationsmålet och göra att Riksbanken inte tvingas att höja räntorna tidigt i en konjunkturuppgång och därigenom bromsa tillväxten.

Finansutskottets ställningstagande

Enligt utskottets mening är det naturligt att det förekommer ett samspel mellan penningpolitiken och finanspolitiken. Utskottet vill erinra om att Riksbanken skall stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken om detta kan ske utan att prisstabilitetsmålet åsidosätts. När finanspolitiken utformas görs noggranna analyser av inflationen och inflationstrycket, Riksbankens framtida penningpolitik och sannolika nivåer på reporäntan. Enligt utskottets mening finns det dock ingen anledning att föreslå att riksdagen skall göra uttalanden av det slag som föreslås i motionerna. Utskottet avstyrker därför motionerna Fi17 (m) yrkande 1 och Fi18 (kd).

Utvärdering av riksbankslagen

Utskottets förslag i korthet

Utskottet föreslår att riksdagen avslår en motion med förslag om utvärdering av riksbankslagen.
Jämför reservation 5 (v).

Motionen

I *motion Fi253* föreslår Bengt-Ola Rytter (s) att den nya riksbankslagen skall utvärderas.

Motionären erinrar om att den nya riksbankslagen har varit i kraft under några år. Erfarenheterna har enligt hans mening inte varit entydiga. Med tanke på den centrala betydelse som penningpolitiken har för den ekonomiska och sociala utvecklingen i Sverige är det hög tid att en utvärdering kommer till stånd.

Finansutskottets ställningstagande

Lagen (1988:1385) om Sveriges Riksbank tillkom 1988. Tio år senare fattade riksdagen beslut om att stärka Riksbankens ställning och att ge banken en ny ledningsorganisation (prop. 1997/98:40, bet. 1997/98:KU15), och dessa ändringar kom också till uttryck i riksbankslagen. Nyordningen har alltså gällt i drygt tre år.

Enligt finansutskottets mening är det ännu inte motiverat att göra någon översyn av riksbankslagen. Utskottet avstyrker därför motion Fi253 (s).

Riksbankens ställning

Utskottets förslag i korthet

Utskottet ser ett värde i att det finns en bred politisk överenskomelse om Riksbankens ställning. Motionens förslag att i princip återgå till den gamla ordningen avvisas också med hänsyn till att Sverige då inte skulle uppfylla sina internationella åtaganden.
Jämför reservation 6 (v, mp).

Motionen

I *motion Fi213* av Gudrun Schyman m.fl. (v) anförs att före 1999 beslutades Riksbankens penningpolitik av riksbanksfullmäktige som var utsedd av riksdagen och i huvudsak reflekterade de parlamentariska styrkeförhållandena. I dag styrs penningpolitiken av en direktion av sex ledamöter som skall stå vid sidan av politiken. Motionärerna är motståndare till denna förändring. Systemet innebär bl.a. att en viktig del av politiken dras undan demokratin. Erfarenheten visar att besluten om förändringar av räntenivån inte blott är en

teknisk eller vetenskapligt lösbar fråga. Liksom all politik kräver frågan givetvis sakkunskap och faktaunderlag, men ytterst är den en fråga om värderingar och ideologi. Om politiken undandras den politiska processen minskar också det politiska systemet sin egen ansvarighet och därmed väljarnas möjligheter att utkräva ansvar. Enligt motionärerna talar såväl demokratiska som ekonomiska skäl för att Riksbankens ställning och ledningsorganisation i princip återställs till vad som gällde före den 1 januari 1999. Regeringen bör, om folket i folkomröstning säger nej till medlemskap i EMU, ta upp diskussioner med riksdagens partier om ett nytt riksbanksfullmäktige samt överväga om det utöver en riksbankschef även bör finnas ett par vice riksbankschefer.

Finansutskottets ställningstagande

Enligt utskottets mening finns det i dagsläget ingen anledning att fatta beslut om vilka mått och steg som bör tas inom skilda politikområden i det fall svenska folket i en folkomröstning avvisar ett svenskt EMU-medlemskap.

Utskottets uppfattning i sakfrågan är emellertid att det finns ett stort värde i att beslutet att stärka Riksbankens ställning och öka dess självständighet fattades av en bred majoritet i Sveriges riksdag, bestående av Socialdemokraterna, Moderata samlingspartiet, Kristdemokraterna, Centerpartiet och Folkpartiet liberalerna. 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.

Riksbankens stärkta ställning och det nya penning- och valutapolitiska systemet har nu varit i kraft i drygt tre år. Erfarenheterna så här långt är enligt utskottets mening goda. Motionen måste också avvisas eftersom förslaget innebär att Sverige inte skulle uppfylla sina internationella åtaganden. Med det anförda avstyrker utskottet motion Fi213 (v).

Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken

Utskottets förslag i korthet

Offentliga utskottssammanträden regleras av föreskrifterna i 4 kap. 12 § riksdagsordningen med tillhörande tilläggsbestämmelser. Någon särskild reglering av de offentliga utskottsutfrågningarna med riksbankschefen är enligt utskottets mening inte erforderlig. Utskottet avstyrker motionerna.

Jämför reservation 7 (m, fp).

Motionerna

I *motion Fi17* av Gunnar Hökmark m.fl. (m) anfördes att för att säkerställa allmänhetens insyn i Riksbankens verksamhet bör det i riksbankslagen skri-

vas in en rätt att hålla offentliga utskottsutfrågningar med riksbankschefen. Som förebild bör användas artikel 13, moment 3, andra stycket i Amsterdamfördraget, där det föreskrivs att ECB:s ordförande och övriga direktionsledamöter på begäran av Europaparlamentet eller på eget initiativ kan höras av Europaparlamentets behöriga kommittéer (yrkande 3).

I *motion Fi239* av Gunnar Hökmark m.fl. föreslås med samma motivering som i motion Fi17 att en rätt att hålla offentliga utskottsutfrågningar med riksbankschefen bör skrivas in i riksbankslagen (yrkande 2).

I *motion Fi206* av Karin Pilsäter m.fl. (fp) anføres att riksdagens rätt att avhålla utfrågning med representanter för Riksbanken stadfästs. Enligt motionärerna finns det i riksdagsordningen ingen regel som garanterar allmänhetens insyn genom offentliga utfrågningar, ej heller om Riksbankens skyldighet att delta (yrkande 2).

Finansutskottets ställningstagande

Utskottet har vid ett flertal tillfällen behandlat liknande motionsförslag om de offentliga utskottsutfrågningarna, senast i betänkande 2000/01:FiU23 Penningpolitiken och Riksbankens förvaltning 2000.

Vid samtliga tillfällen har utskottet 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 är inte nödvändig.

Enligt utskottets mening finns det ingen anledning att nu ompröva detta ställningstagande. Utskottet vill dock i sammanhanget tillägga att utskottet under riksmötena 1995/96 till 2001/2002 hållit sammanlagt 16 utfrågningar med Riksbankschefen. Av dessa har 13 varit offentliga och tre interna. Sedan den nya riksbankslagen trädde i kraft den 1 januari 1999 har en utfrågning av åtta med riksbankschefen varit intern. Det var den 18 maj 1999.

Med det anförda avstyrker utskottet motionerna Fi17 (m) yrkande 3, Fi239 (m) yrkande 2 och Fi206 (fp) yrkande 2.

Offentliggörande av direktionens protokoll

Utskottets förslag i korthet

Det är viktigt att offentliggörandet av direktionens protokoll sker på ett sådant sätt att det stärker den demokratiska insynen i Riksbankens verksamhet. Offentliggörandet av protokollen utvecklas fortfarande och utvecklingen går enligt utskottets mening i en positiv riktning. Utskottet anser därför att det för närvarande inte finns skäl att i riksbankslagen reglera denna fråga. Motionerna avstyrks.

Jämför reservation 8 (m, v, fp, mp).

Motionerna

I *motion Fi17* av Gunnar Hökmark m.fl. (m) anförs att Moderata samlingspartiet i samband med riksbanksreformen krävde att det i lag skulle föreskrivas att direktionens sammanträdesprotokoll skulle offentliggöras. Riksdagens majoritet beslutade emellertid att det borde ankomma på direktionen att bestämma i vilken form protokollen skulle göras tillgängliga. Riksbanken har efter reformen frivilligt valt att, med allt kortare fördröjning, offentliggöra protokollen. För att ge stadga åt detta förfarande bör, enligt motionärerna, den nu i praxis tillämpade ordningen förankras i riksbankslagen (yrkande 4).

I *motion Fi239* av Gunnar Hökmark m.fl. (m) anförs i likhet med i motion Fi17 att den nu tillämpade ordningen med riksbanksprotokollen bör förankras i riksbankslagen (yrkande 3).

I *motion Fi206* av Karin Pilsäter m.fl. (fp) anförs att Folkpartiet liberalerna vid införandet av riksbanksreformen menade att Riksbankens öppenhet borde tillförsäkras genom en regel om offentliga protokoll från riksbanksdirektionen. Direktionen har efter reformen valt att på eget initiativ offentliggöra protokollen, med viss fördröjning. För att säkerställa denna ordning för framtiden bör, enligt motionärerna, den nu tillämpade praxisen införas i riksbankslagen (yrkande 1).

Finansutskottets ställningstagande

Utskottet har tidigare behandlat liknande motionsförslag om Riksbankens protokoll, senast i betänkandet om penningpolitiken och Riksbankens förvaltning 2000 (bet. 2000/01:FiU23).

Utskottet vill, liksom vid tidigare behandlingar, anföra att sedan den nya riksbankslagen trädde i kraft den 1 januari 1999 har Riksbanken valt att frivilligt, med viss tidseftersläpning, publicera protokollen från direktionens sammanträden. Anledningarna till att Riksbanken i den nya riksbankslagen inte tvingades att offentliggöra protokollen var att en sådan regel bl.a. skulle innebära ett avsteg från de principer som sekretesslagen bygger på.

För att stärka den demokratiska insynen har ordförande och vice ordförande i riksbanksfullmäktige enligt riksbankslagen rätt att närvara och yttra sig vid direktionens sammanträden. För att det skall fungera måste direktionens möten präglas av en öppen diskussion där olika meningar om ekonomin och penningpolitikens inriktning kan brytas. Det är angeläget att offentliggörandet av protokollen inte leder till att diskussionen på de beslutsfattande direktionmötena urvattnas genom att olika ståndpunkter och ställningstaganden formars redan före dessa möten.

Utskottet har granskat direktionens penningpolitiska protokoll för åren 1999 till 2001. Granskningen visar att debatten om det ekonomiska läget och inriktningen av penning- och räntepolitiken varit öppen och fri. Av protokollen framgår hur diskussionen förts och hur argumenten vägts. Under perioden har direktionen hållit 31 sammanträden då beslut om reporäntan tagits (sammanlagt har 37 penningpolitiska sammanträden hållits men vid sex av dessa sammanträden har inga räntebeslut fattats). Vid 17 sammanträden har direktionen varit enig om fattade räntebeslut, vid 14 sammanträden har en eller flera ledamöter av direktionen reserverat sig mot besluten eller den prognos av inflationsutvecklingen som låg till grund för besluten. Under 1999 och 2000 avlämnades fyra respektive sju reservationer. Under 2001 avlämnades tre reservationer.

Vidare kan utskottet konstatera att Riksbanken för närvarande arbetar efter modellen att de penningpolitiska protokollen skall publiceras cirka två veckor eller tio arbetsdagar efter direktionens sammanträden. Som framgår av tabell 3 dröjde det under 2001 i genomsnitt elva arbetsdagar innan protokollen offentliggjordes (exklusive protokollen från sammanträdena som behandlade Riksbankens interventioner på valutamarknaden i juni 2001). Under 1999 och 2000 var den genomsnittliga eftersläpningen 29 respektive 12 arbetsdagar.

Enligt utskottets mening utvecklas offentliggörandet av protokollen på ett positivt sätt. Att Riksbanken fortfarande prövar sig fram vad gäller mötenas uppläggning, form och protokollens innehåll och publicering framgår dock tydligt av hanteringen av protokollen kring valutainterventionerna 2001. Frågan om valutainterventioner behandlades av direktionen bl.a. under sammanträdena den 14 juni 2001 och den 6 juli 2001. Delar av protokollen som berörde interventionerna publicerades först den 30 november 2001. I slutet av januari i år beslutade direktionen om ett s.k. förtydligande av beredningen, beslutsgången och kommunikationen vid valutainterventioner. I förtydligandet anges att direktionens överväganden av motiven för interventioner skall redovisas och offentliggöras i ett särskilt protokoll – normalt minst en månad och högst ett år efter det att det beslutade mandatet för interventionen löpt ut. Enligt förtydligandet skall dock inte beslutet om mandat för interventioner, t.ex. storlek på interventionerna, offentliggöras.

Tabell 3. Antal dagar mellan direktionens möten och protokollens publicering

	Antal arbetsdagar efter att de penningpolitiska protokollen offentliggjorts
Genomsnitt 1999	29
Genomsnitt 2000	12
Genomsnitt 2001	11

Källa: Riksbanken

Det är viktigt att offentliggörandet av direktionens protokoll sker på ett sådant sätt att det stärker den demokratiska insynen i Riksbankens verksamhet. I en situation där offentliggörandet av protokollen efter hand sker med allt kortare fördröjning ser utskottet inte skäl att i riksbankslagen reglera denna fråga. Med det anförda avstyrker utskottet motionerna Fi17 (m) yrkande 4, Fi239 yrkande 3 och Fi206 (fp) yrkande 1.

Penningpolitiken och EMU

Utskottets förslag i korthet

Utskottet konstaterar att förutsättningarna för den svenska stabiliseringspolitiken förändras vid ett eventuellt införande av euron. Denna fråga diskuteras i Utredningen om stabiliseringspolitik för full sysselsättning vid svenskt medlemskap i valutaunionen, som nyligen lämnat sitt slutbetänkande till Finansdepartementet. Utredningen föreslår bl.a. ett antal åtgärder för att möta de förändrade förutsättningarna. Utskottet vill avvakta folkomröstningen och remissvaren på utredning innan ställning tas till vilka åtgärder som kan bli aktuella vid ett eventuellt införande av euron.

Jämför reservation 9 (v, mp).

Motionen

I *motion Fi295* av Matz Hammarström m.fl. (mp) anfördes att det europeiska centralbankssystemet, ECBS, och den Europeiska centralbanken, ECB, har ansvar för penningpolitiken i EMU. De finns emellertid ingen demokratisk kontroll av ECB. Enligt motionärernas uppfattning skall beslut fattas så nära dem som berörs av besluten som möjligt. Tjänstemännen i ECB är inte folkvalda och lever långt ifrån den svenska vardagen. Att överlämna makten över penningpolitiken i ECB:s händer vore ett steg i fel riktning (yrkande 3). Ett införande av euron innebär att det inte längre är möjligt att bedriva en självständig penningpolitik. Enligt motionärerna finns det ett stort värde för ett land att kunna bedriva en självständig penningpolitik. Om Sverige inför euron kommer sådana störningar som annars kunnat hanteras genom förändringar

av valutakursen i stället att ge andra effekter som t.ex. ökad arbetslöshet eller sänkta lönenivåer (yrkande 4).

Finansutskottets ställningstagande

Utskottet konstaterar att förutsättningarna för den svenska stabiliseringspolitiken förändras vid ett eventuellt införande av euron. Möjligheten att genom räntehöjningar eller räntesänkningar påverka förändringar i den ekonomiska aktiviteten som speciellt drabbar Sverige försvinner eftersom ansvaret för penningpolitiken förs över till Europeiska centralbanken, ECB. Dessutom försvinner möjligheten till anpassningar av valutakursen gentemot euroländernas valutor då kronan ersätts av euron.

Vid ett eventuellt svenskt införande av euron kommer ansvaret för den inhemska stabiliseringspolitiken att helt föras över till finanspolitiken och riksdag och regering. I dagsläget, med rörlig växelkurs och inflationsmål, ligger en stor del av det stabiliseringspolitiska ansvaret på Riksbanken. I mitten av mars i år överlämnade Utredningen om stabiliseringspolitik för full sysselsättning vid svenskt medlemskap i valutaunionen sitt slutbetänkande till Finansdepartementet. Utredningen tillsattes i slutet av 2000 och arbetet har letts av ambassadör Bengt K Å Johansson. Utredningen har bl.a. haft till uppgift att förslå förändringar i finanspolitiken med anledning av den nya situation som skulle uppstå vid ett införande av euron. Några av de åtgärder som föreslås i utredningens slutbetänkande är:

- Målet för stabiliseringspolitiken vid ett införande av euron bör vara att motverka större avvikelser från produktionens långsiktigt hållbara nivå på såväl kort som lång sikt. Detta kan också tolkas som ett mål att stabilisera sysselsättningen.
- Diskretionär finanspolitik, dvs. aktiva finanspolitiska åtgärder som t.ex. förändringar av momsskattesatsen, bör endast användas vid större ekonomiska störningar.
- Den offentliga sektorns saldomål bör höjas från nuvarande 2 % till 2,5 % eller 3 % av BNP över en konjunkturcykel för att öka utrymmet för diskretionär finanspolitik och för att öka utrymmet för att de s.k. automatiska stabilisatorerna i de offentliga finanserna skall kunna verka fullt ut vid en ekonomisk störning.
- Budgeteringsmarginalen under utgiftstaket bör delas upp i en konjunkturdel och en planeringsdel för att säkerställa ett stabiliseringspolitiskt manöverutrymme.
- Ett finanspolitiskt råd bör inrättas med uppdrag att analysera den ekonomiska utvecklingen och ge analyser och rekommendationer till riksdagen och regeringen om stabiliseringspolitiken.

Utredningen är nu utsänd på remiss till en mängd olika instanser. Mot denna bakgrund anser utskottet inte att det finns anledning att i dag ta ställning till vilka finanspolitiska åtgärder som kan bli aktuella vid ett eventuellt svenskt

införande av euron. Med det anförda avstyrker utskottet motion Fi295 (mp) yrkandena 3 och 4.

Reservationer

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

1. Utvärdering av penningpolitiken 1999-2001 – punkt 1 (v) (motiveringen)

av Johan Lönnroth (v) och Siv Holma (v).

Ställningstagande

Vi anser att ställningstagandet under rubriken *Finansutskottets ställningstagande* på s. 23 borde kompletteras med följande stycken som placeras efter det stycke som avslutas med ”av denna handlingsregel”:

Enligt utskottets mening finns det däremot anledning att ifrågasätta motivet till och effekten av Riksbankens interventioner på valutamarknaden i juni 2001 för att stärka den svenska kronan.

Sedan hösten 1992 har Sverige en rörlig växelkurs, och penningpolitiken förs utifrån ett prisstabilitetsmål. Det innebär att det inte finns något uppsatt mål för kronans värde gentemot andra valutor. Så gott som all forskning och litteratur på området visar entydigt att möjligheterna att via interventioner styra växelkursen i en viss riktning är mycket små – valutainterventionernas effektivitet som ekonomiskt politiskt medel är mycket begränsad. Risker är i stället att de ger en ökad osäkerhet om både penningpolitiken och den totala ekonomiska politiken. Riksbankens egen utvärdering av interventionernas resultat visar också att effekten av interventionerna i juni 2001 var i stort sett obetydlig. Kronan stärktes någon eller några dagar efter interventionerna för att sedan åter försvagas.

Enligt utskottets mening finns det också anledning att ifrågasätta varför interventionerna genomfördes vid den aktuella tidpunkten. I slutet av maj 2001 beslutade direktionen att lämna reporäntan oförändrad bl.a. med hänvisning till slutsatsen i inflationsrapporten att inflationen på två års sikt skulle utvecklas i linje med inflationsmålet. Två veckor senare, den 14 juni, beslutade direktionen om interventioner på valutamarknaden till följd av den svaga kronan, vilket också var en tydlig signal om en omläggning av penningpolitiken. Av protokollet från mötet den 14 juni framgår att en ledamot reserverade sig mot beslutet. Vid det påföljande sammanträdet den 5 juli kom också det på marknaden väntade beslutet om en höjning av reporäntan med 0,25 procentenheter. Enligt protokollet reserverade sig tre ledamöter mot räntehöjningen, och höjningen genomfördes med hjälp av riksbankschefens utslagsröst. Enligt utskottets mening tyder utvecklingen på att direktionen var djupt

oenig om att en räntehöjning borde genomföras, men att interventionerna i juni gjorde att en räntehöjning svårligen kunde undvikas.

En genomgång av direktionens sammanträdesprotokoll från den aktuella tidpunkten visar också att frågeställningen om interventioner på valutamarknaden var dåligt förberedd och att regler för hur interventioner skall beredas och beslutas inom banken i stort sett saknades. En del av detta har avhjälpits på senare tid genom att beredningstvång införts och beslutsregler tagits fram.

2. Dispositionen av Riksbankens vinst – punkt 5 (m, kd, c, fp)

av Mats Odell (kd), Gunnar Hökmark (m), Lennart Hedquist (m), Anna Åkerhielm (m), Per Landgren (kd), Gunnar Axén (m), Lena Ek (c) och Karin Pilsäter (fp).

Förslag till riksdagsbeslut

Vi anser att utskottets förslag under punkt 5 borde ha följande lydelse:

Riksdagen beslutar att Riksbankens resultat, som före bokslutsdispositioner uppgår till 19 277 miljoner kronor, skall fördelas så att till statsverket inlevereras enligt vinstdispositionsprincipen 7 300 miljoner kronor, till Riksbankens dispositionsfond förs 12 053 miljoner kronor och från Riksbankens resultatutjämningsfond förs 76 miljoner kronor.

Riksdagen bifaller därmed motionerna

2001/02:Fi19 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 1,

2001/02:Fi20 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 1,

2001/02:Fi21 av Mats Odell m.fl. (kd) yrkande 1 samt

2001/02:Fi22 av Lena Ek m.fl. (c)

samt bifaller delvis redogörelse 2001/02:RB2.

Ställningstagande

Riksbankens direktion har entydigt slagit fast att någon extra utdelning inte bör göras om Riksbanken skall kunna upprätthålla sin nuvarande beredskap. Skall Riksbanken kunna bedriva sin verksamhet på ett självständigt och trovärdigt sätt förutsätter detta enligt direktionen att banken har ett tillräckligt kapital och inte är beroende av kapitaltillskott.

Direktionens slutsatser bygger på en inom Riksbanken gjord analys av hur stort kapital Riksbanken behöver för att långsiktigt säkerställa den självständighet som åsyftades med de förändringar av riksbankslagstiftningen som trädde i kraft 1999.

Majoriteten i fullmäktige har emellertid i strid med dessa rekommendationer föreslagit att Riksbanken även i år skall göra en extra utdelning till staten på 20 miljarder kronor. På två år kommer Riksbanken därmed att ha fyllt på statskassan med 55 miljarder kronor. Dessa inleveranser tillgodoser riksdagsmajoritetens krav men gagnar knappast Riksbankens verksamhet.

Vi anser att beslutet om denna andra extrautdelning är olyckligt av flera skäl. Riksbankens utökade självständighet, som varit en stor framgång, ris-

keras nu att undergrävas. På sikt riskeras därmed också det starka förtroende som Riksbanken erhållit, och som varit en förutsättning för den framgångsrika inflationsbekämpningen, att undergrävas. Det faktum att riksbanksdirektionens bedömning åsidosätts bidrar naturligtvis ytterligare till att Riksbankens självständighet kan komma att ifrågasättas.

Syftet med de extra utdelningarna är att täcka ett växande underskott i den statliga budgeten. Detta förhållande spär i sig på osäkerheten om hur framtida utdelningar kan komma att urholka Riksbankens självständighet och styrka.

Vi anser att det är av stor vikt att Riksbanken har en finansiell styrka att självständigt möta de utmaningar som penningpolitiken kan ställas inför under kommande år. Riksbanken måste också ha tillräckligt med kapital för att kunna fullfölja de uppgifter den är ålagd. Om så krävs måste den även på ett trovärdigt sätt kunna genomföra interventioner på marknaden och uppträda som "lender of last resort" vid hotande finansiella kriser.

Inför ett eventuellt svenskt deltagande i den monetära unionen behöver Riksbanken kunna upprätthålla en hög beredskap. Mycket kan hända under den normalt tvååriga provperiod i EU:s växelkursmekanism ERM2 som enligt reglerna skall föregå Sveriges eventuella inträde i EU:s valutaunion. Då måste kronan kunna hållas stabil, vilket ökar behovet av stor valutareserv.

Sammantaget finns det alltså flera omständigheter som pekar på att den föreslagna extrautdelningen kan komma att undergräva Riksbankens självständighet och styrka. Självständigheten kan rent utav ifrågasättas. De övergripande syftena, som fastlagts i regeringsformen och i riksbankslagen, är enligt vår mening inte förenliga med ytterligare en extra utdelning på 20 miljarder kronor.

Vi anser alltså att någon extra utdelning inte bör göras. Regeringen har – trots att riksbanksfullmäktige inte utrett frågan, än mindre lagt fram något förslag – på ett tidigt stadium tillgodoräknat sig en extrautdelning på 20 miljarder kronor även under 2002. Vårt ställningstagande innebär därför att statsbudgetens saldo försvagas med ett lika stort belopp om inga andra åtgärder vidtas. I stället för att konfiskera Riksbankens kapital bör regeringen genomföra privatiseringar av statligt ägda företag i den omfattning som vi föreslagit. Det innebär ett väsentligt starkare saldo, och därmed minskad statsskuld, än vad som annars blir fallet med regeringens politik. Några större svårigheter för regeringen att under loppet av 2002 öka sina planerade försäljningar av statlig egendom så att det uteblivna beloppet från Riksbanken täcks in torde inte föreligga.

3. Lagreglering av Riksbankens vinstdisposition – punkt 6 (m, kd, c, fp)

av Mats Odell (kd), Gunnar Hökmark (m), Lennart Hedquist (m), Anna Åkerhielm (m), Per Landgren (kd), Gunnar Axén (m), Lena Ek (c) och Karin Pilsäter (fp).

Förslag till riksdagsbeslut

Vi anser att utskottets förslag under punkt 6 borde ha följande lydelse:
Riksdagen tillkännager som sin mening för riksdagsstyrelsen vad som föreslås i reservation 3. Därmed bifaller riksdagen delvis motionerna 2001/02:Fi17 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 2, 2001/02:Fi19 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 2, 2001/02:Fi20 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 2 samt 2001/02:Fi21 av Mats Odell m.fl. (kd) yrkande 2.

Ställningstagande

Riksbankens direktion har föreslagit att bankens resultat skall fördelas enligt nya principer. De innebär att det egna kapitalet skall avsättas i fonder av vilka en skall vara så stor (ca 10 mdkr) att dess avkastning kan finansiera bankens normala driftsutgifter, en skall säkerställa Riksbankens förmåga att klara förluster i verksamheten, främst föranledda av s.k. nödkrediter vid finansiella störningar (25–45 mdkr) och ytterligare en skall avsättas för att möta de realiserade värdförändringar som löpande uppstår i Riksbankens tillgångar (ca 55 mdkr). Detta motsvarar en sammanlagd avsättning på totalt 90–110 miljarder kronor. Den vinst som återstår efter det att avsättningar gjorts för realiserade vinster samt för att realvärdesäkra Riksbankens avsättningar skall enligt direktionens förslag vara utdelningsbar i sin helhet.

Direktionen har också föreslagit att man i riksbankslagen skall införa bestämmelser om de föreslagna fonderingarna/avsättningarna. Dessutom bör enligt direktionens mening en skyddsbestämmelse införas i riksbankslagen som hindrar att Riksbankens vinst disponeras på ett sätt som riskerar att åsidosätta bankens möjligheter att självständigt utföra de uppgifter som den i lag är ålagd att utföra.

Riksbanksfullmäktige har överlämnat direktionens utredning för kännedom. För egen del har fullmäktiges majoritet utgått från att den sedan 1988 tillämpade vinstdispositionsprincipen skall tillämpas inte bara i år utan även fortsättningsvis. Fullmäktigemajoriteten anser också att frågan om en lagreglering av Riksbankens balansräkning och vinstdispositionen inte bör aktualiseras förrän i samband med ett eventuellt svenskt inträde i valutaunionen.

Vi delar inte denna bedömning utan anser i likhet med direktionen att Riksbankens grundkapital bör räknas upp med 10 miljarder kronor för att dess avkastning skall säkerställa bankens driftskostnader. En lagreglering av övriga föreslagna avsättningar bör göras och ligger i allt väsentligt i linje med EG-fördraget. Den kommer därför under alla omständigheter att bli nödvändig vid ett införande av euron i Sverige. I enlighet med direktionens förslag bör även en skyddsbestämmelse införas i lagen om Sveriges riksbank i vilken föreskrivs att utdelningar till staten inte får göras om de medför att den eftersträvaransvärda nivån på det egna kapitalet inte kan upprätthållas. En sådan föreskrift skulle skapa förutsägbarhet i besluten om vinstdispositionen samt undanröja eventuella tvivel på bankens förmåga att utföra sina lagreglerade

uppgifter. Det är nödvändigt inte minst mot bakgrund av hur fullmäktiges majoritet agerat.

I enlighet med detta föreslår vi att riksdagen skall uppdra åt riksdagsstyrelsen att utreda hur de föreslagna utdelnings- och fonderingsprinciperna skall regleras i riksbankslagen.

4. Finans- och strukturpolitikens ansvar för inflationsbekämpningen – punkt 8 (m, kd, fp)

av Mats Odell (kd), Gunnar Hökmark (m), Lennart Hedquist (m), Anna Åkerhielm (m), Per Landgren (kd), Gunnar Axén (m) och Karin Pilsäter (fp).

Förslag till riksdagsbeslut

Vi anser att utskottets förslag under punkt 8 borde ha följande lydelse:

Riksdagen godkänner vad som i reservation 4 anförs om långsiktig inflationsbekämpning och finans- och penningpolitikens ansvar för att ekonomin skall uppnå en långsiktigt hög tillväxt utan inflation. Därmed bifaller riksdagen delvis motionerna

2001/02:Fi17 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 1 och
2001/02:Fi18 av Mats Odell m.fl. (kd).

Ställningstagande

I Riksbankens redogörelse för verksamhetsåret 2001 framgår att inflationen i den svenska ekonomin steg kraftigt under förra året, trots en vikande konjunktur. Enligt Riksbankens beräkningar är också det s.k. produktionsgapet i ekonomin nära nog slutet, dvs. den faktiska produktionsnivån i samhället är ungefär densamma som den praktiskt möjliga produktionsnivån. Detta innebär att en fortsatt ökad tillväxt riskerar att leda till kapacitetsbrister på olika håll i ekonomin och ett ännu högre inflationstryck. I det läget tvingas Riksbanken höja reporäntan i ett stigande konjunkturläge för att klara inflationsmålet, med lägre tillväxt som följd.

I anslutning till årets första inflationsrapport höjde Riksbanken också reporäntan med 0,25 procentenheter, och räntesättningen på marknaderna visar att marknadsaktörerna räknar med fortsatta räntehöjningar framöver. Det finns utbred oro för Riksbankens möjligheter och förmåga att klara av att hålla den svenska inflationsutvecklingen under kontroll.

Vi anser att finans- och strukturpolitiken, dvs. riksdag och regering, måste ta ett betydligt större ansvar för att vidta åtgärder som höjer tillväxtpotentialen i den svenska ekonomin och ökar förutsättningarna för en långsiktigt hållbar och hög tillväxt utan inflation. För att öka den uthålliga tillväxttakten krävs en rad strukturella reformer för att bl.a. stärka ekonomins utbudssida. Skatterna måste reformeras och sänkas och bidrags- och transfereringssystemen förändras. Vidare måste lönebildningen reformeras och arbetsmark-

nadens funktionssätt förbättras. En genomtänkt strukturpolitik främjar tillväxten och hjälper Riksbanken att uppnå målet om prisstabilitet. De senaste årens bristande strukturpolitik leder till stigande inflation, stigande räntor och en sämre välfärdsutveckling.

Den långsiktiga uthålliga tillväxten i Sverige uppgår i dagsläget till 2–2,5 %, enligt Riksbankens beräkningar. Det är en låg siffra i ett internationellt perspektiv, och visar enligt vår mening att den svenska ekonomin är i stort behov av strukturreformer.

Enligt vår mening är det också bara en tillväxtfrämjande finanspolitik och en därmed högre tillväxtkraft i den svenska ekonomin som kan stärka och stabilisera de senaste årens kraftigt fluktuerande kronkurs.

Vi föreslår att riksdagen godkänner vad vi anfört om att finans- och strukturpolitiken måste ta ett större ansvar för att minska inflationstrycket och öka tillväxtkraften i den svenska ekonomin. Riksdagen bifaller därmed delvis motionerna Fi17 yrkande 1 (m) och Fi18 (kd).

5. Utvärdering av riksbankslagen – punkt 9 (v)

av Johan Lönnroth (v) och Siv Holma (v).

Förslag till riksdagsbeslut

Vi anser att utskottets förslag under punkt 9 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som föreslås i reservation 5. Därmed bifaller riksdagen motion 2001/02:Fi253 av Bengt-Ola Rytta (s).

Ställningstagande

Riksbanken fick 1999 en starkare ställning och ny ledningsorganisation. Som motionären framhåller har erfarenheterna av denna omläggning inte varit entydiga. Med tanke på den centrala betydelse som penningpolitiken har för den ekonomiska och sociala utvecklingen i Sverige delar vi motionärens uppfattning att det nu är hög tid att en utvärdering kommer till stånd.

Vi föreslår därför att regeringen skall ges i uppdrag att utvärdera riksbankslagen.

6. Riksbankens ställning – punkt 10 (v, mp)

av Johan Lönnroth (v), Siv Holma (v) och Yvonne Ruwaida (mp).

Förslag till riksdagsbeslut

Vi anser att utskottets förslag under punkt 10 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som framförs i reservation 6. Därmed bifaller riksdagen delvis motion 2001/02:Fi213 av Gudrun Schyman m.fl. (v).

Ställningstagande

Vi anser att den förändring av Riksbankens ställning som genomfördes den 1 januari 1999 var ett sätt att föra undan en viktig del av den ekonomiska politiken från det demokratiska beslutsfattandet. Det av riksdagen utsedda riksbanksfullmäktige, som i huvudsak reflekterade styrkeförhållandena i riksdagen, ersattes av en direktion med sex ledamöter som under sin mandatperiod i princip inte kan avsättas och som inte får ta emot instruktioner från riksdag och regering.

Erfarenheten visar att besluten om ränteförändringar inte blott är en teknisk eller vetenskaplig fråga. I likhet med all politik kräver frågan kunskap och faktaunderlag, men ytterst är avvägningarna om räntenivån en fråga om värderingar och ideologi. Enligt vår mening finns det ingen över samhällspolitikkens intresse- och värderingskonflikt stående ekonomisk politik.

Vår uppfattning är att den ekonomiska politiken i en representativ demokrati skall handhas av inför väljarna ansvariga, valbara och avsättbara politiker. Riksbankens nya ställning och organisation med en direktion av tjänstemän som leder verksamheten strider mot denna princip.

Vi anser också att Riksbankens uppgift att värna om ett stabilt penningvärde är alltför snävt utformad. Enligt vår mening är rätten till arbete – dvs. sysselsättningen – viktigare att hävda än realvärdet av penningtillgångar och fordringar. Målet för penningpolitiken måste vara bredare.

Enligt vår mening talar därför såväl demokratiska som ekonomiska skäl för att Riksbankens ställning och ledningsorganisation i princip återställs till vad som gällde före den 1 januari 1999. Regeringen bör om folket i folkomröstning säger nej till medlemskap i EMU ta upp diskussionen med riksdagens partier om ett nytt riksbanksfullmäktige samt överväga om det utöver en riksbankschef även bör finnas ett par vice riksbankschefer.

Vi föreslår att riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad vi anfört om att återställa Riksbankens ställning och ledning till vad som gällde före den 1 januari 1999. Riksdagen bifaller därmed delvis motion Fi213 (v).

7. Lagreglering av de offentliga utfrågningarna om Riksbanken – punkt 11 (m, fp)

av Gunnar Hökmark (m), Lennart Hedquist (m), Anna Åkerhielm (m), Gunnar Axén (m) och Karin Pilsäter (fp).

Förslag till riksdagsbeslut

Vi anser att utskottets förslag under punkt 11 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad utskottet framför i reservation 7. Därmed bifaller riksdagen delvis motionerna

2001/02:Fi17 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 3,

2001/02:Fi206 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 2 och

2001/02:Fi239 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 2.

Ställningstagande

Vi anser att rätten till offentlig utfrågning av riksbankschefen eller övriga direktionsmedlemmar i Riksbanken bör lagregleras.

En politiskt oberoende centralbank är väl förenlig med – och förutsätter – en effektiv demokratisk insyn och kontroll. Den senaste riksbanksreformen öppnade också för flera möjligheter i detta syfte. Däremot genomfördes ingen lagreglering av rätten till utskottsutfrågning av Riksbanken. I stället har det utvecklats en ordning, där riksbankschefen infinder sig i riksdagen för utfrågning av finansutskottet. Till en början hölls utfrågningarna vid slutna utskottssammanträden, men på senare år har de till övervägande del varit offentliga.

Vi konstaterar att det vid några tillfällen i finansutskottet förelegat meningsskiljaktigheter om huruvida en utfrågning av riksbankschefen skall göras offentlig eller ej. För att säkra allmänhetens insyn bör det därför i riksbankslagen skrivas in en rätt att avhålla offentliga utskottsutfrågningar av riksbankschefen eller övriga direktionsmedlemmar i Riksbanken.

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 motionerna Fi17 yrkande 3, Fi206 yrkande 2 och Fi239 yrkande 2.

8. Offentliggörande av direktionens protokoll – punkt 12 (m, v, fp, mp)

av Gunnar Hökmark (m), Johan Lönnroth (v), Lennart Hedquist (m), Anna Åkerhielm (m), Siv Holma (v), Gunnar Axén (m), Karin Pilsäter (fp) och Yvonne Ruwaida (mp).

Förslag till riksdagsbeslut

Vi anser att utskottets förslag under punkt 12 borde ha följande lydelse: Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad utskottet framför i reservation 8. Därmed bifaller riksdagen delvis motionerna 2001/02:Fi17 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 4, 2001/02:Fi206 av Karin Pilsäter m.fl. (fp) yrkande 1 och 2001/02:Fi239 av Gunnar Hökmark m.fl. (m) yrkande 3.

Ställningstagande

I flertalet länder med självständig centralbank föreskrivs i lag att protokollen från centralbankens direktionsammanträden skall 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 sedermera 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 mot att göra protokollen offentliga har visat sig vara ogrundade. För att ge stadga åt förfarandet anser vi därför att den ordning som nu tillämpas av Riksbanken bör förankras 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 motionerna Fi17 yrkande 4, Fi206 yrkande 1 och Fi239 yrkande 3.

9. Penningpolitiken och EMU – punkt 13 (v, mp)

av Johan Lönnroth (v), Siv Holma (v) och Yvonne Ruwaida (mp).

Förslag till riksdagsbeslut

Vi anser att utskottets förslag under punkt 13 borde ha följande lydelse:

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som framförs i reservation 9. Därmed bifaller riksdagen delvis motion 2001/02: Fi295 av Matz Hammarström m.fl. (mp) yrkandena 3 och 4.

Ställningstagande

Grundbulten i den representativa demokratin är, enligt vår uppfattning, att medborgarna utser sina representanter i fria val. Är medborgarna missnöjda med utvecklingen kan de vid nästa val välja att inte förnya deras mandat. Detta betyder också att penningpolitiken måste vara underställd politiskt fattade beslut och den demokratiska kontrollen.

Någon sådan koppling finns dessvärre inte i EMU och det europeiska centralbankssystemet ECBS, med den europeiska centralbanken, ECB, i toppen av organisationen. Någon egentlig demokratisk kontroll av ECBS och ECB existerar inte. Cheferna och tjänstmännen i ECB är inte folkvalda, och de lever långt ifrån de medborgare som berörs av de penningpolitiska besluten.

Vi anser att det är ett stort steg i fel riktning att föra över makten över den nationella penningpolitiken till ECB. Det politiska inflytandet och den demokratiska kontrollen över räntepolitiken upphör och medborgarnas delaktighet i besluten försvinner, vilket i sin förlängning innebär att folkstyret förtvinar.

Enligt vår mening finns det ett stort värde i att kunna bedriva en självständig nationell penningpolitik. Då kan räntenivån och det externa värdet på valutan anpassas till det egna landets ekonomiska läge och de egna politiska prioriteringarna. Vid ett medlemskap i EMU försvinner den möjligheten. Då kommer allvarliga ekonomiska störningar som nu kan hanteras genom förändringar av räntorna och valutakursen i stället att ge andra effekter som t.ex. stigande arbetslöshet och sänkta löner.

Vi föreslår att riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad vi anfört om den europeiska centralbanken och vikten av en självständig nation-

ell penningpolitik. Riksdagen bifaller därmed delvis motion Fi295 (mp) yrkandena 3 och 4.

BILAGA 1**Förteckning över behandlade förslag****Årsredovisning för Sveriges riksbank för räkenskapsåret 2001**

I redogörelse 2001/02:RB1 föreslår Riksbankens direktion att riksdagen fastställer Riksbankens resultaträkning och balansräkning enligt förslaget.

Fullmäktiges i Riksbanken förslag till disposition av Riksbankens vinst för räkenskapsåret 2001 m.m.

I förslag 2001/02:RB2 föreslår fullmäktige i Riksbanken att riksdagen antar fullmäktiges förslag om att

dels resultatet för 2001 på 19 277 miljoner kronor disponeras på följande sätt:

Till statsverket inlevereras enligt vinstdispositionsprincipen	7 300 mkr
Till Riksbankens dispositionsfond förs	12 053 mkr
Från Riksbankens resultatutjämningsfond förs	76 mkr

dels en extra utdelning på 20 000 miljoner kronor lämnas till statsverket och att ett lika stort belopp förs från Riksbankens dispositionsfond.

Riksdagens revisorers berättelse över granskningen av Riksbankens verksamhet under år 2001

I redogörelse 2001/02:RR5 tillstyrker Riksdagens revisorer att

1. Riksdagen beviljar fullmäktige i Riksbanken ansvarsfrihet för verksamheten under år 2001.
2. Riksdagen beviljar direktionen i Riksbanken ansvarsfrihet för förvaltningen av Riksbanken under år 2001.
3. Riksdagen fastställer Riksbankens resultaträkning och balansräkning för år 2001.

Följdmotioner med anledning av redogörelse RB1

2001/02:Fi17 av Gunnar Hökmark m.fl. (m):

1. Riksdagen godkänner vad i motionen anförs om att en långsiktigt framgångsrik inflationsbekämpning kräver en finanspolitik som främjar utbudsidan i ekonomin och som underlättar för både en stabil valutakurs och en hög tillväxt.

2. Riksdagen uppdrar åt riksdagsstyrelsen att utreda vad i motionen anförs om att i riksbankslagen reglera vilka principer som skall gälla för utdelning av Riksbankens överskott till staten.
3. Riksdagen beslutar att det i riksbankslagen införs en rätt till utskottsutfrågning.
4. Riksdagen beslutar att det i riksbankslagen införs regler om offentliggörande av direktionens protokoll.

2001/02:Fi18 av Mats Odell m.fl. (kd):

Riksdagen godkänner vad som anförs i motionen om betydelsen av en struktur- och finanspolitik som främjar en långsiktig tillväxt och prisstabilitet och därigenom ligger i linje med Riksbankens prisstabilitetsmål.

Följdmotioner med anledning av förslag RB2

2001/02:Fi19 av Gunnar Hökmark m.fl. (m):

1. Riksdagen beslutar att någon extra inbetalning från Riksbanken till staten, utöver gällande principer, inte skall genomföras för 2002 i enlighet med vad som anförs i motionen.
2. Riksdagen beslutar att i riksbankslagen reglera vilka principer som skall gälla för utdelning av Riksbankens överskott till staten i enlighet med vad som anförs i motionen.

2001/02:Fi20 av Karin Pilsäter m.fl. (fp):

1. Riksdagen avslår riksbanksfullmäktiges förslag om en extra utdelning till statsverket om 20 miljarder kronor av vinsten för räkenskapsåret 2001.
2. Riksdagen beslutar om lagreglering av Riksbankens balansräkning och vinstdisposition samt om en skyddsbestämmelse som hindrar en vinstdisposition som riskerar att åsidosätta Riksbankens möjligheter att självständigt utföra de uppgifter som åläggs banken i lag.

2001/02:Fi21 av Mats Odell m.fl. (kd):

1. Riksdagen beslutar att Riksbankens resultat för år 2001, som före bokslutsdispositioner uppgår till 19 277 miljoner kronor, skall fördelas så att 12 053 miljoner kronor överförs till dispositionsfonden, att 7 300 miljoner kronor levereras in till statsverket, att 76 miljoner kronor förs från resultatutjämningsfonden och att någon extraordinär utdelning därutöver inte görs.
2. Riksdagen beslutar om en lagreglering om fonderingar och avsättningar.

2001/02:Fi22 av Lena Ek m.fl. (c):

Riksdagen beslutar att för verksamhetsåret 2001 inte göra någon extra utdelning från Riksbanken till staten utöver gällande principer för vinstdisposition.

Motioner från allmänna motionstiden 2001

2001/02:Fi206 av Karin Pilsäter m.fl. (fp):

1. Riksdagen beslutar att det i riksbankslagen införs en bestämmelse om offentliggörande, efter möjlighet till viss fördröjning, av direktionens protokoll.
2. Riksdagen beslutar att det i riksbankslagen införs en bestämmelse om offentliga utfrågningar i riksdagens utskott.

2001/02:Fi207 av Henrik Westman (m):

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att PSAB genast bör upphöra med att tillhandahålla värdetransporter på marknaden.

2001/02:Fi213 av Gudrun Schyman m.fl. (v):

Riksdagen begär att regeringen, i händelse av ett nej i den kommande folkomröstningen om EMU, lägger fram förslag som innebär att Riksbankens ställning och ledningsorganisation i princip återställs till vad som gällde före den 1 januari 1999.

2001/02:Fi239 av Gunnar Hökmark m.fl. (m):

2. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att det i riksbankslagen införs en föreskrift om rätt till utskottsutfrågning.
3. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att det i riksbankslagen införs regler om offentliggörande av direktionens protokoll.

2001/02:Fi253 av Bengt-Ola Rytter (s):

Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om att den nya riksbankslagen bör utvärderas.

2001/02:Fi295 av Matz Hammarström m.fl. (mp):

3. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om det europeiska centralbanksystemet ECBS.
4. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad i motionen anförs om en självständig penningpolitik.

BILAGA 2

Riksbankens bokslut

BALANSRÄKNING den 31 december

Tillgångar, mkr	2001	2000
Guld	17 436	15 428
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför Sverige		
Fordringar på IMF	13 293	10 671
Banktillgodohavanden och värdepapper.....	134 405	141 948
	147 698	152 619
Utlåning i svenska kronor till penningpolitiska motparter		
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner ..	65 118	40 871
Finjusterande transaktioner	3 988	2 285
Utlåningsfacilitet	29	48
	69 135	43 204
Värdepapper i svenska kronor utgivna av hemmahörande i Sverige	–	20 728
Övriga tillgångar		
Materiella anläggningstillgångar	406	372
Finansiella tillgångar	617	667
Derivatinstrument	–	–
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	4	17
Övriga tillgångar	236	220
	1 263	1 276
Summa tillgångar	235 532	233 255

Skulder och eget kapital, mkr

	2001	2000
Utelöpande sedlar och mynt		
Sedlar	102 367	93 229
Mynt	4 744	4 434
	<u>107 111</u>	<u>97 663</u>
Skulder i svenska kronor till penning- politiska motparter		
Inlåningsfacilitet	48	108
Finjusterande transaktioner	—	—
	<u>48</u>	<u>108</u>
Skulder i svenska kronor till hemma- hörande utanför Sverige	161	159
Skulder i utländsk valuta till hemma- hörande i Sverige.....	2 204	1 432
Skulder i utländsk valuta till hemma- hörande utanför Sverige	3 549	4 105
Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF	3 271	3 066
Övriga skulder		
Derivatinstrument	176	130
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	9	6
Fondlikvidskulder	—	493
Övriga skulder	<u>2 435</u>	<u>603</u>
	<u>2 620</u>	<u>1 232</u>
Resultatutjämningsfond och eget kapital		
Resultatutjämningsfond	26 401	42 193
Eget kapital	<u>70 890</u>	<u>62 988</u>
	97 291	105 181
Årets resultat	<u>19 277</u>	<u>20 309</u>
Summa skulder och eget kapital	<u>235 532</u>	<u>233 255</u>

RESULTATRÄKNING

Mkr

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Ränteintäkter	9 197	9 572
Räntekostnader	-445	-548
Nettoresultat av finansiella transaktioner	11 410	12 009
Avgifts- och provisionsintäkter	11	12
Avgifts- och provisionskostnader	-4	-7
Erhållna utdelningar	35	38
Övriga intäkter	<u>11</u>	<u>21</u>
Summa nettointäkter	20 215	21 097
Personalkostnader	-279	-253
Administrationskostnader	-211	-160
Avskrivningar på anläggningstillgångar	-63	-62
Sedel- och myntkostnader	-332	-209
Övriga kostnader	<u>-53</u>	<u>-104</u>
Summa kostnader	-938	-788
Årets resultat	<u>19 277</u>	<u>20 309</u>

BILAGA 3

Finansutskottets offentliga utfrågning om den aktuella penningpolitiken

Tid: Tisdagen den 19 mars 2002 kl. 10.00–12.35

Lokal: Skandiasalen, Neptunus

Inbjuden

Riksbankschefen Urban Bäckström

Deltagande ledamöter

Jan Bergqvist (s), ordförande

Mats Odell (kd), vice ordförande

Gunnar Hökmark (m)

Johan Lönnroth (v)

Lennart Hedquist (m)

Sonia Karlsson (s)

Per Landgren (kd)

Lena Ek (c)

Karin Pilsäter (fp)

Tommy Waidelich (s)

Hans Hoff (s)

Protokoll från finansutskottets offentliga utfrågning tisdagen den 19 mars 2002 med riksbankschefen Urban Bäckström

Ordföranden: Jag ber att få hälsa alla välkomna till finansutskottets utfrågning om penningpolitiken och Riksbankens verksamhet. Ett särskilt välkommen vill jag rikta till riksbankschefen Urban Bäckström.

För en timme sedan fick vi Riksbankens inflationsrapport och beskedet att reporäntan höjs med 0,25 %. Det är såvitt jag kan komma ihåg första gången som en räntehöjning sammanfaller med en offentlig utfrågning i finansutskottet.

En annan nyhet är att det i dag är första gången som vår utfrågning filmas av riksdagens webb-TV. Det gör det möjligt att följa utfrågningen på väldigt många håll i världen med hjälp av detta nya hjälpmedel.

Vi överlämnar som vanligt ordet till riksbankschefen för en inledning. Sedan blir det frågor från utskottets ledamöter. Varsågod, Urban Bäckström.

Urban Bäckström: Tack så mycket. Först vill jag tacka för möjligheten att få komma hit till utskottet och diskutera med er om svensk ekonomi och penningpolitiken. Riksbanken ska enligt riksbankslagen minst två gånger om året lämna en skriftlig redogörelse till finansutskottet om penningpolitiken. Vi har i dag på morgonen, som ordföranden sade, överlämnat årets första redogörelse. I den finns bl.a. en beskrivning av hur Riksbanken ser på den ekonomiska utvecklingen och inflationsutsikterna.

Jag tänkte som vanligt, om det passar utskottet, göra en sammanfattning av rapporten och därutöver säga lite grann om vilka slutsatser som Riksbankens direktion vid gårdagens sammanträde har dragit om konsekvenserna vad gäller penningpolitiken. Som noterades av ordföranden har vi också genomfört en höjning av reporäntan i dag på morgonen. Efter min inledning ser jag som vanligt fram emot en diskussion som vi brukar ha tillsammans här i utskottet. Jag ska göra mitt bästa att försöka svara på frågorna.

Förra gången vi träffades – i höstas – vill jag minnas att vår diskussion präglades väldigt mycket av terroristattackerna den 11 september och deras effekter på världsekonomin. Jag drar mig till minnes att det då rådde en betydande osäkerhet om hur stor inverkan attackerna skulle komma att få på den då redan svaga konjunkturen. Attentaten ökade osäkerheten och riskerade att försämra framtidstron hos hushåll och företag. Det bedömdes få en negativ effekt på efterfrågan.

Eftersom inflationstrycket varierar med efterfrågeläget och förändringar av resursutnyttjande kom händelserna att påverka utformningen av penningpolitiken i många länder och däribland Sverige. Som utskottet drar sig till minnes sänkte många centralbanker i världen reporäntan med uppemot 50 punkter dagarna efter det inträffade.

Nu, ett halvår senare, kommer dock alltfler tecken på att konjunkturen i vår omvärld är på väg att förbättras. Attentatens inverkan på världsekonomin

blev dessbättre begränsad även om naturligtvis vissa sektorer som flyg- och försäkringsbranscherna drabbades hårt av attackerna och deras efterdyningar.

Under fjolåret höll också alltför stora lager tillbaka produktionen. Den lageranpassning som har skett ser ut att ha kommit långt. Det är en positiv signal för produktionen. En viss optimism börjar sprida sig. Orderböckerna verkar stabiliseras och i en del fall rent av förbättras. Till detta kommer att den samlade ekonomiska politiken i många länder är expansiv. Det ger förstås förloppet en extra näring. Det gäller expansivitet inom både penningpolitiken och finanspolitiken.

För att återhämtningen i världsekonomin ska komma i gång ordentligt och förstärkas krävs att den åtföljs av en bred och uthållig efterfrågeökning. En produktionsökning som bara får stöd i lageromslaget brukar normalt sett bli ganska kortlivad. På den här punkten finns en del osäkerheter. De osäkerheter som står i främsta rummet är naturligtvis obalanserna i den amerikanska ekonomin. Dessutom kan man säga att aktiemarknaden i USA är högt värderad både i ett historiskt perspektiv och i förhållande till fasen i konjunkturcykeln.

När det gäller obalanserna finns det lite olika syn bland bedömare. Många lägger fokus på och oroas av de strukturella obalanserna. Det handlar om anpassningsproblem efter en alltför kraftig optimism bland hushåll och företag i slutet av 1990-talet. Det har lett till obalanser. Det tror dessa bedömare kommer att göra återhämtningen långsammare än normalt. En del går t.o.m. så långt att de menar att det kan bli en mer drastisk korrigerings som kan bryta tillväxten i världsekonomin under de närmaste åren, även om vi inte vet när.

Andra bedömare, som är mer optimistiska, lyfter i stället fram produktivitetstillväxten i den amerikanska ekonomin. Om den fortsätter att vara så hög som den har varit under de senaste åren finns det, enligt de bedömare, färre skäl att vara orolig för obalanserna eftersom en högre potentiell tillväxt också medför större inkomstökningar som kan bära den skuldbörda som har byggts upp hos hushåll och företag i USA.

När vi närmar oss den här frågan säger vi oss att någon snabb korrigerings av obalanserna inte står i förgrunden för den analys som vi gör. Men det finns nog skäl att räkna med att tillväxten under de närmaste åren i varje fall inte blir lika hög i den amerikanska ekonomin som i slutet av 1990-talet. Skulle en snabbare anpassning av de amerikanska obalanserna ändå inträffa måste självfallet Riksbanken ta hänsyn till det vid uppläggnings av penningpolitiken. Så långt USA.

Vänder vi sedan blickarna till Europa är tecknen på en återhämtning färre. Utsikterna för euroområdet största ekonomi – Tyskland – är fortsatt osäkra. Men om man granskar de ledande indikatorerna kan man ändå konstatera att företagen har blivit mer positiva. Dessutom har inte alls samma typ av obalanser byggts upp i euroområdet som vi har sett i USA. Det kan underlätta återhämtningen.

Även i Europa är den ekonomiska politiken märkbart expansiv, även om trycket för finanspolitiken inte är lika stort som i USA. Sedan har vi stel-

heter på produkt- och arbetsmarknaderna. Det kan verka bromsande på uppgången i Europa.

Vad kan man då dra för slutsats av den internationella bilden? Det är svårt att se att den förestående konjunkturuppgången skulle bli lika snabb som i tidigare återhämtningsfaser. Men bilden av världsekonomin är ändå väsentligt ljusare jämfört med när vi sågs här i höstas. Konturerna av en vändning blir allt tydligare när man tittar på olika indikatorer.

Om den bild som vi presenterar i inflationsrapporten stämmer kommer svensk ekonomi att ha upplevt kanske den mildaste konjunkturedgången på 30 år. Ökningen i BNP dämpades visserligen 2001, som vi ser på bilden, men några negativa tillväxttal har inte förekommit, om man får tro Statistiska centralbyråns statistik.

Utvecklingen på arbetsmarknaden har heller inte försämrats i den utsträckning som brukar vara vanligt. Inte heller har några allvarliga obalanser utvecklats. Det innebär att det så här långt finns anledning att se positivt på den ekonomiska situationen. De flesta ledande indikatorer tyder på att ekonomin återhämtar sig och att konjunkturen vänder upp under 2002.

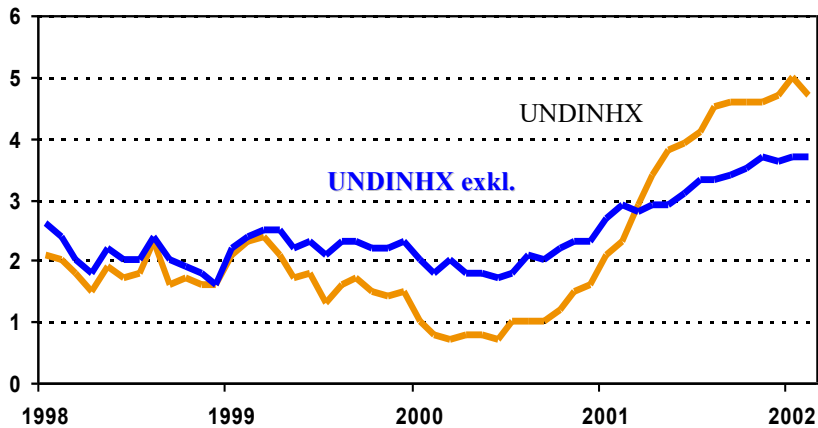
Ett problem är dock att inflationen har legat tydligt över Riksbankens mål på 2 %.

Den förhållandevis höga inflationen kan till viss del – och jag vill understryka det – förklaras av olika s.k. utbudsstörningar som lyft prisnivån på t.ex. el, kött, frukt och grönsaker. Prishöjningarna har haft att göra med en dålig tillgång på vatten i kraftmagasinen till följd av den snöfattiga vintern förra året. Det har – som vi vet – varit sjukdomar bland korna som har drivit upp köttpriserna. Det har varit ovanligt kallt väder i Europa i höstas som gjorde att skördarna slog fel. Den här typen av störningar kan, som jag sade, lyfta den allmänna prisnivån och leda till en temporär höjning av inflationstakten, vilket de också gjort.

Vad jag visar nu är den inhemska underliggande inflationen. Om man renser bort de s.k. tillfälliga inflationseffekterna, vilket är gjort i det här diagrammet, finns det, som vi har varit inne på i flera av fjolårets inflationsrapporter, en underliggande trend uppåt. Det är den svarta linjen som redovisar det.

Diagram 1. Inhemsk underliggande inflation (UNDINHX)

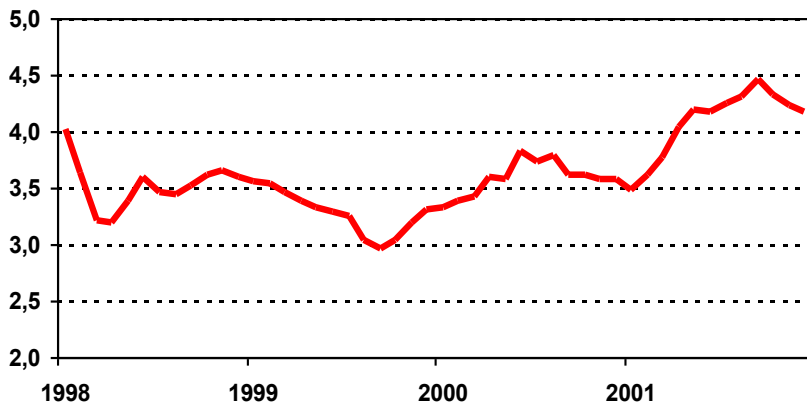
Inklusive och exklusive kött, el, tele, svensk frukt och svenska grönsaker



UNDINHX är KPI rensat för ändrade räntekostnader, importprisförändringar och direkta effekter av ändrade *inhemska* indirekta skatter.

Smygande har prisökningstakten dragit sig uppåt under det senaste dryga året. En förklaring till det är att resursutnyttjandet i den svenska ekonomin troligen har varit högre än väntat. Det är säkert i sin tur en förklaring till att lönerna, särskilt i de inhemska sektorerna, har ökat mer än väntat.

Här ser vi hur löneökningstakten i hela ekonomin successivt har dragit sig uppåt. Problemet på detta område är att löneökningstatistiken släpar efter. Det tar ganska lång tid innan vi får de riktiga utfallen på vad löneökningarna har varit. Den statistik som kom under loppet av förra året visade på mer måttliga löneökningssiffror.

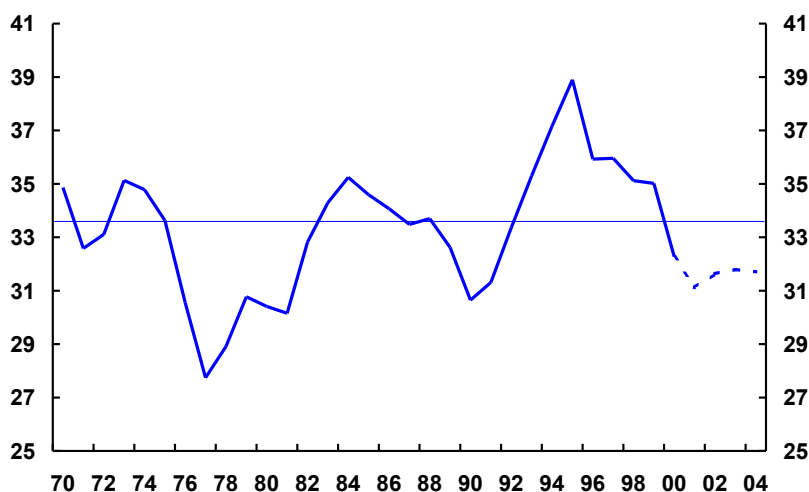
Diagram 2. Löneökning. Hela ekonomin

Här kan man ana en trendmässig stegring av löneökningarna i hela ekonomin. De är framför allt koncentrerade till de sektorer, särskilt servicesektorn, där man har haft en ganska god efterfrågan trots den senaste lågkonjunkturen.

När samtidigt produktiviteten utvecklas svagt – antagligen beroende på den konjunkturella utvecklingen – har det medfört ett tryck uppåt på priserna. Uppgången i priserna har under senare år troligtvis mildrats av att vinstandelen i ekonomin i stort har pressats tillbaka. Men därmed har också utrymmet minskat för företagen att svälja fortsatta kostnadsökningar och en svag underliggande produktivitetstillväxt.

Diagram 3. Vinstandel i hela ekonomin

Andel av BNP till faktorpris



Anm. Horisontell linje anger historiskt genomsnitt 1970–2000

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken

Allt detta reser naturligtvis frågor om den potentiella tillväxten, resursutnyttjandet, inflationstrycket, konkurrenssituationen på olika marknader och ekonomins funktionssätt.

Alltsedan inflationsförväntningarna började närma sig inflationsmålet någon gång efter mitten av 1990-talet har resursutnyttjandet varit en viktig del i inflationsprognoserna och därmed för penningpolitikens uppläggning. Resursutnyttjandet speglar förhållandet mellan faktisk efterfrågan och vad ekonomin förmår att producera varaktigt utan att priser och löner accelererar.

Låt mig genast säga att den potentiella tillväxten, resursutnyttjandet och inflationsbenägenheten inte är några direkt mätbara storheter utan måste analyseras och bedömas. Riksbanken har under en längre tid uppmärksammat och analyserat frågor som rör de områdena. Vi har också utförligt redovisat vilka bedömningar vi har gjort i de olika inflationsrapporterna. Även om vi i hu-

vudsak har pekat på olika utbudsstörningar som skäl till det senaste årets relativt höga inflationstakt har vi också från början lyft fram andra tänkbara kompletterande förklaringar. Vi pekade t.ex. på detta i inflationsrapporten i maj förra året.

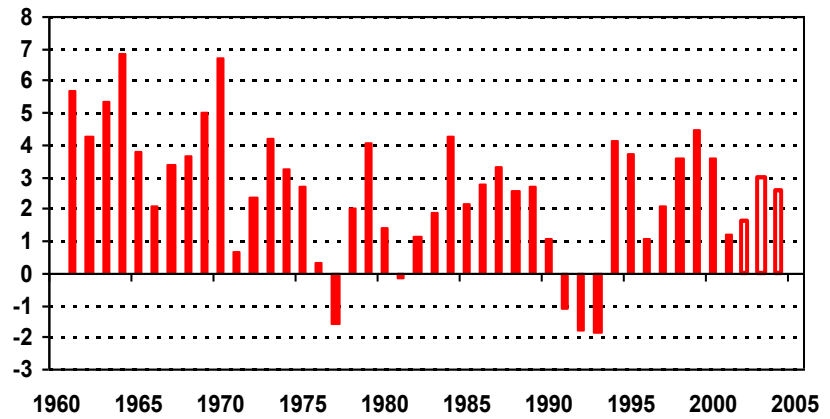
I den inflationsrapport som vi presenterar i dag har vi reviderat upp resursutnyttjandet något. Det har skett mot bakgrund av att den underliggande pris- och lönestegrings-takten rört sig sakta uppåt en tid. När priser och löner tenderar att accelerera är det ett tecken på att resursutnyttjandet börjar bli ansträngt. På motsvarande sätt – men med motsatt förtecken – tog vi under senare delen av 1990-talet intryck av att inflationen gång efter gång överraskade oss positivt. Jag är övertygad om att utskottet kommer ihåg de diskussioner vi hade i slutet av 1990-talet när inflationen hamnade lågt jämfört med våra prognoser.

Efter de justeringar som vi nu har gjort finns det enligt vår bedömning mindre lediga resurser som kan tas i anspråk utan att pris- och lönestegrings-takten tilltar. Det inverkar i sin tur på inflationsutsikterna framöver, särskilt i ljuset av att konjunkturen såväl i Sverige som i omvärlden ser ut att förbättras och att den samlade ekonomiska politiken är expansiv.

Den här analysen har kopplingar till utvecklingen på arbetsmarknaden. Trots en svagare efterfrågan i ekonomin i stort under 2001 har det inte givit återverkningar på sysselsättningen. Arbetslösheten har på det hela taget varit ganska stabil under den här perioden. Men ekonomin i stort och arbetsmarknaden har karakteriserats av en tudelning. Produktionen och sysselsättningen inom industrin har minskat, som vi vet. Samtidigt har efterfrågan och nya arbetstillfällen ökat inom tjänstesektorn. Det är precis här i tjänstesektorn som priser och löner har dragit i väg.

Riksbanken har i ljuset av det som hänt med priser och löner under det senaste året gradvis ändrat sin syn något på den svenska ekonomins inflationsbenägenhet. Ett högre resursutnyttjande i kombination med snabba löneökningar och en svag växelkurs har medfört ett något högre inflationstryck. Det påverkar den prognos som vi nu presenterar. Parallellt fortsätter vi förstås vårt arbete med att utveckla analysen kring dessa frågor och tolka de olika data som kommer in för att se om analysen av resursutnyttjandet håller.

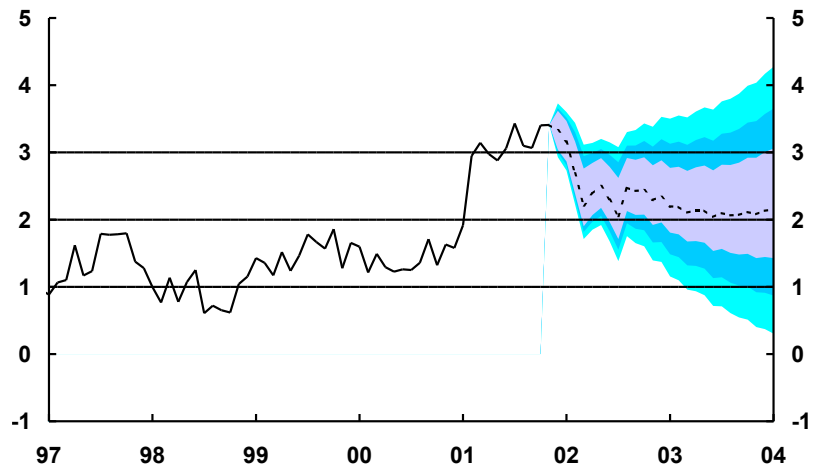
Sammantaget konstaterar Riksbanken i rapporten att inkommande statistik bekräftar att konjunkturen i Sverige sannolikt har bottnat. Den expansiva finanspolitiken bidrar till en stark utveckling av hushållens disponibla inkomster under det närmaste året och lägger grunden för både en högre privat konsumtion och ett ökat sparande. Exporten ökar gradvis men ganska försiktigt till en början eftersom den internationella uppgången är avvaktande beroende på att vi väntar att kronan ska fortsätta att stärkas. På BNP-nivå tror vi att svensk ekonomi växer med 1,6 % i år men att vi får se en acceleration till 2,5–3 % under de närmaste åren. Det är såvitt kan bedömas något mer än vad svensk ekonomi klarar av varaktigt utan att det uppstår inflationsdrivande spänningar.

Diagram 4. BNP-tillväxt

Det höga resursutnyttjandet gör att arbetskraftskostnaderna bedöms öka något mer än vad vi trodde så sent som i december. Den inhemska inflationen blir därför något högre under prognosperioden jämfört med tidigare bedömningar. Ser vi till konsumentprisinflationen tror vi att den stannar på 2,2 % på ett års sikt och på 2,4 % på två års sikt. Det underliggande måttet UNDI_X brukar stå i fokus för penningpolitiken. Vi räknar med att UNDI_X ökar med 2,2 % både på ett och två års sikt.

Diagram 5. UNDI_X med osäkerhetsintervall

Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Det här diagrammet är intressant eftersom det visar två saker. Först och främst tror vi att inflationen under våren kommer ned. Det är utbudsstörningarna och att vi har en viss proportion ledig kapacitet i ekonomin som verkar dämpande på de underliggande inflationstendenserna, som jag visade tidigare. Sedan kommer uppgången i ekonomin. Då finns det inte så mycket lediga resurser. Därför får vi en tendens uppåt på inflationstakten igen under de närmaste 1–2 åren.

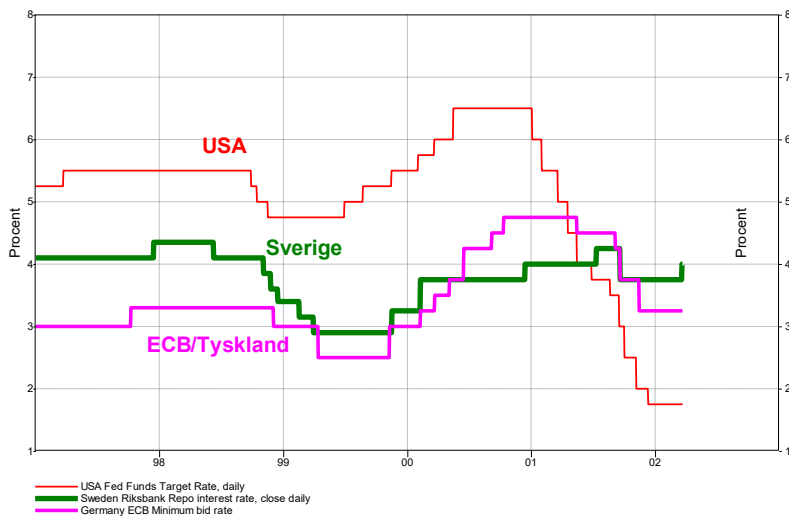
När det gäller riskbilden handlar den främst om det inhemska inflationstrycket. Om resursutnyttjandet är mer ansträngt än vad vi bedömer i dagsläget eller om den potentiella tillväxttakten i svensk ekonomi har överskattats av Riksbanken finns det risk att inflationen hamnar högre än i vårt huvudscenario. När vi beaktar också riskbilden kommer vi till slutsatsen att den underliggande inflationen ökar med 2,3 % både i år och nästa år. Det är alltså över målet.

Låt mig avslutningsvis säga någonting om penningpolitiken.

I ljuset av allt tydligare tecken på en återhämtning av konjunkturen och ett något mer ansträngt resursutnyttjande än väntat har Riksbankens direktion i dag annonserat en höjning av reporäntan med 25 räntepunkter från 3,75 % till 4 %. Vi gör det i förvisningen om att genom att värna om pristabiliteten ger vi vårt bidrag till att skapa förutsättningar för en stabil och uthållig produktions- och sysselsättningsutveckling i svensk ekonomi.

Den högre inflationen under fjolåret och vår bedömning att den inte enbart är av tillfällig art har redan påverkat penningpolitiken. Låt mig för att illustrera penningpolitiken med en bild visa hur styrräntorna har gått i USA, i Europa och i Sverige de senaste åren.

Diagram 6. Styrränta i olika länder



När jag säger att den redan har påverkat penningpolitiken vill jag peka på vår räntehöjning i somras. Vi höjde då räntan till följd av oro för att den lågt värderade kronkursen i kombination med ett förhållandevis högt resursutnyttjande skulle kunna medföra att den högre inflationen bet sig fast.

I september sänkte vi visserligen styrräntan med 50 räntepunkter i likhet med många andra centralbanker. Men under senare delen av hösten – och det syns av diagrammet här – gick vi försiktigare fram med räntepolitiken än t.ex. den europeiska centralbanken.

Från att vid ingången av 2001 ha legat lägre med den svenska reporäntan jämfört med motsvarande räntor i euroområdet och i USA ligger vi nu högre. Det framgår i diagrammet här av att den mörka linjen när vi kommer in i 2001 ligger lägre än både den tunna och den grövre linjen. Det är något som nu förändrats när vi har kommit in i 2002.

Blickar vi framåt binder vi som vanligt inte upp oss när det gäller penningpolitiken. Vad vi kommer att göra eller inte göra med reporäntan beror förstås på den information som kommer in och på hur vi fortlöpande värderar och analyserar den informationen. Betydelsen av just det förhållningssättet tycker jag åskådliggörs väl av det som inträffade i fjol.

Händer det någonting som påverkar inflationsprognosen ska Riksbanken också ta det i beaktande. Det handlar om positiva överraskningar och negativa överraskningar. Vi måste förstås vara beredda att förhålla oss till dem.

När detta väl är sagt kan man konstatera att inflationen är relativt hög i svensk ekonomi. Även om vi räknar med att den kommer ned en hel del under det närmaste halvåret måste vi också se att resursutnyttjandet sannolikt är ganska högt.

Avgörande för ränteutvecklingen blir då – så länge inflationsförväntningarna håller sig i schack – hur konjunkturen utvecklas. Om den fortsätter att förstärkas som väntat, och om det inte finns skäl att t.ex. ändra synen på inflationsbenägenheten, är det rimligt att anta att ränteläget i Sverige successivt kommer att anpassas uppåt.

Det är någonting som inte kommer som en överraskning för aktörerna på de finansiella marknaderna. Tvärtom är en sådan utveckling naturlig till följd av att Riksbanken visar att den tar sin uppgift på allvar med att säkra en löne- och prisökningstakt i linje med inflationsmålet när aktiviteten i svensk ekonomi gradvis blir starkare.

Skulle man göra en historisk anspelning så här på slutet skulle man kunna ta fram vad den kände nationalekonomen Knut Wicksell framhöll på sin tid. Vad det handlar om är att söka den naturliga räntenivå där ekonomin kan expandera utan att priser och löner ökar för snabbt. Tack för ordet, herr ordförande.

Ordföranden: Vi tackar Urban Bäckström för inledningen. Så går vi över till frågor. Först är det Sonia Karlsson från Socialdemokraterna.

Sonia Karlsson (s): Tack, herr ordförande. Förra gången riksbankschefen var här i finansutskottet vid utfrågningen i oktober förra året berömde jag Riksbanken för att den agerade kraftfullt i en situation där de ekonomiska utsikterna hade blivit mycket osäkra. Det fanns några centralbanker som ängsligt valde att vänta och se. Då valde den svenska riksbanken att sänka räntan. Det var många centralbanker som gjorde en samtidig aktion för att möta nedgången i världsekonomin.

Nu räknar vi med att världsekonomin kommer att vända uppåt igen. Ska man då uppfatta det som att det inte längre är fråga om ett samtidigt agerande eller någorlunda samtidigt agerande? Ska man se det som att den svenska riksbanken vill gå före andra länder vad gäller ränteförändringar?

Reporäntan i euroområdet ligger i dag, som bilden – diagram 6 – visar, på ca 3,25 %, och det finns inga signaler om räntehöjningar. Den amerikanska styrräntan ligger på 1,75 %. Inte heller där finns signaler om en höjning. Den svenska reporäntan var på 3,75 %. Det är högre än både den i euroområdet och den i USA.

Genom den höjning som aviseras i dag på 0,25 % hamnar styrräntan i Sverige på samma nivå som i Storbritannien, 0,75 % högre än i euroområdet och 2,25 % högre än i USA. I vad mån är en förklaring till detta att den svenska ekonomin är på väg att lyfta snabbare än i andra länder? Det skulle vara intressant om riksbankschefen ville jämföra den tyska och den svenska ekonomin i detta avseende.

En annan intressant faktor kan vara styrkan i de offentliga finanserna. Vi hade nästan 100 miljarder kronor i överskott förra året, nästan 5 % av bruttonationalprodukten. I många EU-länder finns det tvärtom underskott i de offentliga finanserna.

Riksbanken har under hela 2001 hållit fast vid uppfattningen att uppgången för vissa livsmedel och energivaror är av tillfällig art och att inflationstakten kommer att sjunka när de faller ur statistiken under våren 2002. Är dagens räntehöjning ett uttryck för att ni har ändrat uppfattning? Hade det varit möjligt att avvakta vårens inflationssiffror för att se om inflationstakten faller under mars–maj, när förra vårens kraftiga höjningar faller ur statistiken?

Efter EMU:s bildande i januari 1999 var kursen 9,47 kr per euro. I går var kursen 9,07 per euro. Riksbanken intervenerade på valutamarknaden i juni förra året. Då var kursen runt 9,25. Vilken effekt anser riksbankschefen att interventionerna som Riksbanken gjorde i juni har haft på kursen?

Jag vill ta tillfället i akt och säga att utskottet välkomnar att Riksbanken nu arbetar fram en ordning som innebär en ökad öppenhet när det gäller Riksbankens interventioner på valutamarknaden. Jag har en fråga kring de nya reglerna. I det nya regelverket anges att protokollen från direktionens diskussioner om interventioner ska offentliggöras minst en månad och högst ett år efter det att interventionerna genomförts på marknaden. I vanliga fall, när direktionen diskuterar penningpolitiken och räntan, arbetar Riksbanken efter regeln att protokollen ska offentliggöras cirka två veckor efter direktionens

sammanträde. Varför denna skillnad mellan valutapolitiska och penningpolitiska diskussioner?

Urban Bäckström: Nu vet vi inte vad andra centralbanker kommer att göra. Det diagram jag har visat över styrräntor i olika länder – diagram 6 – är rätt belysande. Det vi försöker göra i Riksbanken är att bedriva penningpolitik efter hur det ser ut i vårt land. Det innebär att vi ibland ligger mellan USA och Europa när det gäller nivån på styrräntan. Det kan ibland innebära att vi ligger under. Så har det varit under en kortare period. Det kan också innebära att vi ligger över.

Det är många som pekar på att den amerikanska penningpolitiken har varit hjälpande i efterfrågeutvecklingen. Diagrammet visar att den svenska reporäntan har legat under den amerikanska mellan 1997 och slutet av 2001. Under ett antal år har vi alltså legat under den amerikanska styrräntan. Det är förhållandena i vårt land som påverkar.

Att skapa en bild av resursutnyttjandet kan liknas vid att lägga ett pussel. När vi kom ur krisen under första halvan av 1990-talet visste vi inte hur starkt svensk ekonomi skulle kunna växa och ta i anspråk de lediga resurser som fanns. Det kan bero på med vilken hastighet man rör sig mot fullt resursutnyttjande. Det kan också handla om själva nivån.

Vi har under flera år försökt att i inflationsrapporterna diskutera inflationsbenägenhet, resursutnyttjande, potentiell tillväxt osv. När vi nu upptäcker en trendmässig stegring, inte bara i priserna exklusive utbudseffekterna utan också i lönestegringstakten, faller flera pusselbitar på plats. Jag visade nyss på den stegringen. Vi har inte vetat om det så länge eftersom statistiken har släpat efter. Det gör den normalt.

Vi har dragit slutsatsen att resursutnyttjandet i svensk ekonomi är ansträngt. Det innebär ändå att inflationstakten sannolikt kommer att sjunka under våren. Det är viktigt att uppmärksamma att det ligger i Riksbankens prognos. Det är inte problemet. Problemet är att vi nu, när konjunkturen vänder, inte har en stor omfattning av lediga resurser att ta i anspråk. Svensk ekonomi får då växa i takt med den underliggande utbyggnaden av produktionskapaciteten. Det är långsammare än vid normala konjunkturförlopp. Det är vad som ligger bakom Riksbankens reporäntehöjning i dag.

Vi har redogjort ganska utförligt för interventionernas effekt på kronan i det material vi har behandlat i direktionen och sedan publicerat. Den allra senaste kronförstärkningen tror jag hänger samman med två faktorer. Det finns aktörer som länge har tyckt att den svenska kronan har varit undervärderad. De har fått ett större förtroende för att kursen skulle stärkas, inte minst i samband med talet om EMU i slutet av förra året. Det har säkert betytt en hel del för kronans styrka. En annan sak är säkert att svensk ekonomi inte gick så dåligt under förra året som man befarade, om man skulle tro de svarta tidningsrubrikerna för ett år sedan. Det har säkert också spelat en roll.

Till sist frågan om varför det är skillnad mellan protokollen från de valutapolitiska diskussionerna och de penningpolitiska. Skälet är ganska enkelt. När

det gäller penningpolitiken har vi riksdagens stöd att vara monopolister på den marknaden. Det är bara vi som får ge ut sedlar och mynt. Det gör att vi kan sätta den reporänta vi tycker är lämplig, i enlighet med de instruktioner vi har fått från riksdagen. Det finns inga andra konkurrenter på den marknaden. Därför kan vi vara snabba när vi offentliggör de protokollen. På valutamarknaden är Riksbanken en aktör bland många. Det hänger samman med hur starka vi är, hur stor valutareserv vi har, osv. Där måste vi gömma undan våra strategier ett litet tag till, för att inte andra aktörer ska kunna dra nytta av den kunskapen i samband med en intervention. Vår strävan är att så snart som möjligt offentliggöra materialet, när interventionsperioden är över. Vi har då satt en bortre gräns, att vi inte ska kunna hålla det hemligt för länge.

Sonia Karlsson (s): Herr ordförande! Tack för svaret. Jag frågade också om det fanns någon förklaring till att den svenska ekonomin lyfter snabbare än andra länders. Jag ville höra om riksbankschefen kunde jämföra den tyska och den svenska ekonomin.

Vi har erfarenhet av att inflationen under betydande perioder legat under tvåprocentmålet, t.o.m. under toleransgränsen på 1 %. Under denna period har Riksbanken agerat förhållandevis försiktigt och tagit god tid på sig för att närma sig målet. Kan vi vänta oss ett liknande handlingsmönster när inflationen överstiger tvåprocentmålet? Med andra ord, vad betyder Riksbankens princip om symmetri i den situation vi nu har?

Jag läste i protokollet från direktionens sammanträde den 4 december 2001 i diskussionen inför bedömningen av det penningpolitiska läget och när man talar om inflationen att frågan är hur snabbt inflationen kom ned till 2 % och därunder. Det är klart att Riksbanken ska sikta på målet 2 %. Men jag blir lite bekymrad när det står ”därunder”. Därav min fråga om symmetri.

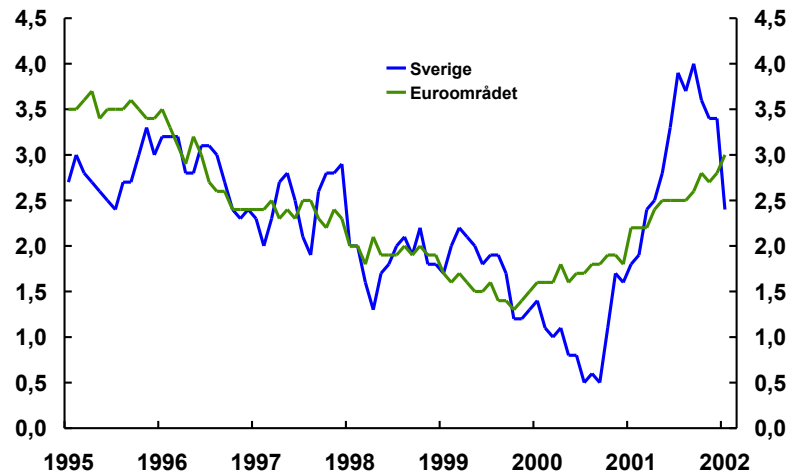
Urban Bäckström: Jag tar frågan om Tyskland och Sverige först. Det går inte så bra i Tyskland, av olika skäl. Ett skäl är att Tyskland fortfarande påverkas av sviterna efter återföreningen för tio år sedan. Det har varit en lång och besvärlig process. I mitten och slutet av 1990-talet blev det en boom i byggsektorn, därför att det skulle byggas mycket i Tyskland under en kort period. Som alltid gick den fasen något för långt. Då blir det ett bakslag som drar ned BNP.

Det svenska budgetöverskottet har kunnat medföra en mer expansiv finanspolitik med det utrymme som har funnits i statsfinanserna, till skillnad från i Kontinentaleuropa. Det har också spelat roll.

Problem med prisökningar i tjänstesektorn finns även i Kontinentaleuropa inklusive Tyskland. Jag har ett diagram som visar prisökningarna i tjänstesektorn. Det visar tydligt att det som jag talade om är ett problem också i övriga Europa. Skillnaden mellan Sverige och övriga Europa är att våra löner ökar en procentenhet snabbare. Kostnadstrycket är alltså starkare i Sverige än i övriga Europa. Det är en komponent som ligger bakom det vi har gjort i dag.

Diagram 7. Tjänstepriser (HIKP) i euroområdet och i Sverige

Årlig procentuell förändring

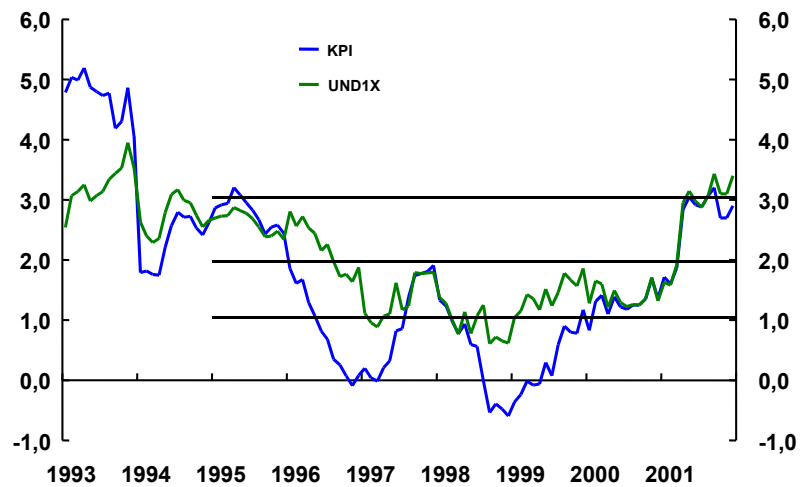


Källa: Eurostat

Jag lägger nu på ett diagram som visar inflationsutvecklingen. Här visas både KPI och UND1X. Skillnaden mellan de två måtten är att vi i det senare har tagit bort ränteeffekten på priserna, alltså den som vi mer eller mindre själva står för. Vi har också tagit bort effekter av offentliga åtgärder, indirekta skatter och subventionsförändringar.

Diagram 8. Inflationen 1993–2001 mätt med KPI och UND1X

Årlig procentuell förändring



Källa: SCB

När den nya lagstiftningen trädde i kraft sade direktionen att UNDI_X för det mesta står i fokus för penningpolitiken och att vi anger det tydligt i protokoll. I praktiken var det en etablering av den praxis som hade rått under flera år. Vi har många gånger i utskottet pratat om att de omfattande räntesänkningarna 1996 ledde till en mycket drastisk temporär nedgång av konsumentprisindex.

Poängen med diagrammet är att visa att vi inte alltid kommer att ligga på precis 2 % inflation med den strategi vi har valt. Inflationen kommer att pendla kring målet. Ibland kommer vi att ligga under och ibland över. Vi skulle kunna välja en annan strategi, en strategi där vi alltid låg på 2 %. Men det skulle kräva mycket stora utslag av reporäntan och följaktligen leda till häftiga kast i produktion och sysselsättning. Därför har vi valt en mjukare penningpolitik, som ändå måste vara bestämd så att målet blir trovärdigt.

Det kommer att bli perioder då vi ligger under 2 % och perioder då vi ligger över. Det viktiga är att vi i inflationsrapporterna klarar ut hur och när vi kommer tillbaka till målet.

Sonia Karlsson (s): Jag eftersträvar inga tvära kast. Jag sade att Riksbanken tidigare har agerat förhållandevis försiktigt och tagit god tid på sig för att närma sig målet, när det låg under 2 %. Jag har förhoppningen att handlingsmönstret nu ska vara liknande, att det är symmetri, när inflationen överstiger 2 %.

Jag fick inget exakt svar på om valutainterventionerna var utan positiv effekt. Vilken effekt hade de?

Urban Bäckström: Jag tror att valutainterventionerna hade en positiv effekt. En sak som de gjorde klart och tydligt var att flagga för att vi hade ett problem i penningpolitiken. Det följdes sedan av en räntehöjning.

Jag tror inte att man ska ha för stora förhoppningar på interventioner. Historien visar att de kan lyckas ibland. Ibland kanske de inte går så bra.

Vi hade ett penningpolitiskt problem. Dagens situation illustrerar ganska väl att vi har en något högre inflationsbenägenhet i svensk ekonomi än vad vi kanske föreställt oss under de senaste åren. Om inte de allvarliga händelserna den 11 september hade inträffat kanske penningpolitiken under hösten skulle ha sett annorlunda ut. Nu kan vi konstatera att den 11 september inte gav svåra återverkningar på världsekonomin. Då måste Riksbanken förhålla sig till det högre inflationstryck vi ser i priserna.

Gunnar Hökmark (m): Herr ordförande! Inflationsrapporten är på många sätt alarmerande, inte på grund av räntehöjningen som sådan, i botten av en lågkonjunktur, och att Sverige skiljer ut sig från andra länder genom att vår centralbank är den första som i rådande läge höjer räntan eller på grund av den nivå vi kommer att hamna på jämfört med andra länder. I stället är anledningen den bakgrundsbild som tecknas när det gäller resursutnyttjandet.

Under en längre tid har Riksbanken liksom konjunkturinstitut och många andra konsekvent undervärderat inflationstrycket. Sedan har vi sett ett växande inflationstryck i en vikande konjunktur. Frågan är vad det beror på. Riksbanken tar upp frågan om resursutnyttjandet är högre än vad vi själva har tänkt oss och vad man tidigare har trott. Mycket talar för det. Riksbanken pekar på en förklaring till det växande inflationstrycket, nämligen den vikande produktivitetens utvecklingen. Men det är inget konjunkturellt förlopp. Det borde vara det omvända som gäller. Det har vi sett i USA. Där har produktivitetens utvecklingen varit starkare under motsvarande tid. Snarare ger detta vid handen att problemet är mer långsiktigt växande.

Riksbanken nämner produktivitetens utvecklingen. Det finns en sak som inte nämns alls, som borde höra hemma här. Vi nås av alarmerande bilder från en del av arbetsmarknaden, nämligen den växande sjukfrånvaron. Sedan 1997 har tillväxten i sjukfrånvaron motsvarat upp till 5 %, beroende på hur man räknar. Det leder till ett hårdare resursutnyttjande utan att vi för den delen får ut mer arbete. Man kan lägga samman den bilden med ett antal andra bilder – utflyttningen av investeringar och andra förlopp som präglar ekonomin. Om det är Riksbankens bedömning att vi har nått en nivå där resursutnyttjandet är mycket ansträngt, vad säger det då om hur vår potentiella tillväxt utvecklats? Jag skulle vilja att riksbankschefen utvecklade det.

Om vi med den aktuella utvecklingen i konjunkturen och tillväxtnivån har detta ansträngda läge, vad säger det då om kraven på penningpolitiken i ett läge med dubbelt så stor tillväxt? Eller omvänt, vilka möjligheter innebär det att nå en högre tillväxt, med de krav vi har på inflationsmålet?

Urban Bäckström: Det är ett pussel. Det är svårt att veta exakt vad den potentiella tillväxten och resursutnyttjandet är. Det är pusselbitar som träder fram gradvis. Det är alldeles riktigt att det är en speciell situation om man befinner sig i den här fasen av konjunkturcykeln och tvingas konstatera att resursutnyttjandet är högt. Om den analysen är riktig – jag vill vara preliminär på den punkten men naturligtvis säga att den ligger till grund för vår analys – kan inte svensk ekonomi växa så snabbt. Då är det den långsiktiga potentialen som står i centrum för hur snabbt ekonomin kan växa. Det är svårt att uttala sig exakt om den. Vi har under de senaste åren haft en hypotes om att den ligger på 2–2,5 %. Om det är så framöver också vet vi inte. Vi får helt enkelt fortsätta att lägga pussel.

Situationen på arbetsmarknaden är bekymmersam, med tilltagande löneökningar i just de sektorer där efterfrågan har varit ganska hög under konjunkturförloppet. Om man därtill lägger den demografiska utvecklingen som vi vet kommer under de närmaste åren kan spänningar uppstå. Som jag sade i min inledning reser det frågor av strukturell karaktär om hur svensk ekonomi fungerar. Vår uppgift är inte att utveckla den analysen. Vi får ta verkligheten som den är och anpassa politiken och bidra till att efterfrågeutvecklingen hamnar i harmoni med den långsiktiga tillväxten. Sedan är det upp till andra

att utveckla den analysen och dra slutsatser om vad det innebär för svensk ekonomis funktionssätt.

Jag vill återigen betona något som framkom i Gunnar Hökmarks inledande del av frågan. Överdramatisera inte det faktum att den svenska centralbanken höjde styrräntan i dag. Under de senaste åren har vi bedrivit penningpolitik efter hur det ser ut i Sverige, inte efter hur andra centralbanker agerar. Vi följer inte något tåg. Det är den svenska situationen som står i förgrunden.

Gunnar Hökmark (m): Vi har många gånger använt metaforerna bilkörande och motorvägar. Pusselläggandet på Riksbanken är en behaglig bild. Det ser trevligt ut när man ser det framför sig, hur bitarna läggs på plats.

Jag sade också i inledningen av min fråga att det dramatiska inte är höjningen i sig utan den bakgrundsbild som Riksbanken tecknar, både när det gäller produktivitet utveckling och arbetsmarknadsläge. Jag pekade då på en sak som Riksbanken inte har behandlat i inflationsrapporten, nämligen vad det innebär för arbetsmarknadsläget när en allt större del av arbetskraften är sjukskriven. Vi får anställa fler och fler för att göra de jobb som andra redan är anställda för. Trots att vi har en förhållandevis hög arbetslöshet får vi ett ansträngt läge på arbetsmarknaden. Det hade varit värt en analys. Jag vill gärna att riksbankschefen säger något om det.

Sedan till frågan om det strukturella läget. Det vore bra om Riksbanken hade en uppfattning om den möjliga tillväxten och ifall skälet till att så många, inte bara Riksbanken, har undervärderat inflationstrycket kan vara att vi är inne i en process med lägre tillväxtkraft än i andra länder. Är det innebörden av den bild som Riksbanken tecknar av produktivitet utvecklingen, som inte beror på konjunkturen? Det gäller också utvecklingen av sjukfrånvaron, som inte beror på konjunkturen såvitt vi kan bedöma, och utvecklingen av nyföretagandet, som inte heller synes vara en konjunkturfråga.

Ser vi en process där Sverige är på väg in i en svagare tillväxtkraft? Då har vi en större utmaning, inte bara för penningpolitiken utan för politiken i sig.

Urban Bäckström: Det är svårt att utröna huruvida den snabba uppgången i sjukfrånvaron är konjunktorellt eller strukturellt betingad. Man kan se bakåt i tiden att sjukfrånvaron fluktuerar med konjunkturläget. Uppgången under slutet av 1990-talet hänger kanske samman med en snabb uppgång av konjunkturen.

Sedan kan man naturligtvis fråga hur det kommer sig att sjukfrånvaron, bortsett från konjunktursvängningarna, ligger på en så hög nivå. Det är en fråga som vi inte kan besvara men som vi måste väga in. Den drar bort människor från arbetsmarknaden och påverkar resursutnyttjandet.

Jag och mina kolleger i Riksbanken vill inte overdramatisera. Det är därför jag använder bilden med pusslet. Pusselbitar kommer in och läggs till. Bilden växer fram successivt. Pusslet är inte färdiglagt. Men om analysen är riktig reser det en hel del allvarliga frågor om hur svensk ekonomi fungerar: Hur

fungerar lönebildningen? Hur fungerar konkurrensen? Det är vida, strukturella aspekter på svensk ekonomi. Löner och priser har glidit i väg i botten på en lågkonjunktur, när efterfrågan i tjänstesektorerna har ökat. Det är ett problem som vi delvis delar med övriga Europa, som jag visade. Löneökningstakten är dock högre i vårt land. Det är ett bekymmer.

Pusselbiten med löneökningstakten kom på den här sidan av årsskiftet, när lönestatistiken för förra året kom in. Det är i sig bekymmersamt att statistiken släpar efter, men det är den värld vi lever i. Jag vet att Statistiska centralbyrån och andra myndigheter på många olika områden gör sitt bästa för att snabbare få fram statistik. Om bilden är riktig reser det en rad allvarliga frågor.

Gunnar Hökmark (m): Ordförande! Om det mönster som träder fram i pusslet visar att taket för resursutnyttjandet och den potentiella tillväxten är lägre än man tidigare trott, vilka konsekvenser har då Riksbankens räntepolitik? Jag utgår från att den tillväxt ni har redovisat bygger på den ränta som ni arbetar med i dag. Om räntan måste höjas mer än vad ni förutsett i dag, på grund av att pusslet visar tydliga mönster med ett lägre tak för resursutnyttjandet, hur påverkar det den tillväxt ni själva redovisar i er prognos?

Urban Bäckström: Tänk på att det finns två möjliga förklaringar till situationen. Det kan också vara en kombination av dem. Det är dock svårt att separera dem. Den ena förklaringen är resursutnyttjandet. Om resursutnyttjandet är högt kan det generera inflationsimpulser. Fortfarande kan dock den potentiella tillväxttakten vara ganska hög. Det kan också vara så att den potentiella tillväxttakten är lägre än vi räknat med och därför är resursutnyttjandet nu högt. Det kan leda till slutsatser för framtiden. Svensk ekonomi kan växa långsammare än vad vi och andra har trott. Den delen av pusslet har vi inte än. Förklaringen kan vara en kombination av de två faktorerna.

Vi har att förhålla oss till att priser och löner har tenderat att pigga till mycket mer än vi hade förväntat oss. Jag tror också att det gäller för andra bedömare. Det måste vi förhålla oss till. Det skapar ett bekymmer i den kommande konjunkturuppgången och kan leda till en för hög inflation. Därför har vi höjt reporäntan i dag. Vi har också sagt att vi kommer att behöva höja den ytterligare, om pusslet stämmer och utvecklingen fortsätter.

Det handlar fortfarande om att lätta på gasen.

Johan Lönnroth (v): Det verkar som om riksbankschefen och jag delar uppskattningen av Knut Wicksell. Jag beundrar honom mest för att han vågade säga olika sanningar som var högst kontroversiella på den tiden. Han ifrågasatte den obefläckade avlelsen och satt i fängelse för det. Han ifrågasatte kungahuset. Han ifrågasatte äktenskapet. Han ifrågasatte faktiskt kapitalismen.

Inspirerad av Knut Wicksell ska jag nu säga något som jag hoppas att vare sig riksbankschefen, någon av ledamöterna eller någon annan upplever som

en oförskämndhet. Jag ska ärligt erkänna att jag alltid känner mig på gränsen till förnedrad av att sitta på denna utfrågning. Det känns som om man sitter i en skolklass. Vi får reda på resultatet av diskussioner som har förts i direktionen. Av hänsyn till maktavare utanför rummet får vi inte ta del av rapporten kvällen innan. Statsministern har pratat om flinande finansvalpar. Jag tänker inte använda sådana nedsättande värderingar. Vi har begärt att få ta del av rapporten kvällen innan men fått nej därför att risken är för stor att de här maktavarna ska få reda på något innan beslutet annonseras.

Den 8 april ska vi i Riksbankens oändliga nåd få ta del av direktionens protokoll. Mer eller mindre hårdföra monetarister för där en mycket intressant debatt med mer eller mindre mjuka keynesianer. Det har blivit alltmer tydligt under det gångna året att direktionen är precis lika politiserad som detta utskott, i samband med räntehöjningen i juni och interventionen på valutamarknaden som Sonia Karlsson var inne på.

Om vi i utskottet fick ta beslutet om reporäntan finns en hygglig chans att vi hade behållit räntan oförändrad. Värderingarna i utskottet ser ut så. Det visar i blyxtbelysning att det nuvarande systemet är ett omyndigförklarande av väljarna och demokratin. Det är inte riksbankschefens eller vårt fel. Sådant är systemet.

Jag ska bara ställa en fråga, som är den enda som egentligen intresserar mig genuint just nu: Var ni eniga i beslutet?

Urban Bäckström: Det är en fråga som jag inte svarar på, eftersom mina kolleger tillsammans med mig har sagt att vi offentliggör protokollet den 8 april, tror jag.

Jag upplevde inte att Johan Lönnroth ställde någon fråga utan mer tog upp en diskussion som jag antar förs här i utskottet och som vi inte ska delta i. Men låt mig ändå säga två saker.

Vem som är hök och vem som är duva i Riksbankens direktion kanske inte alltid följer det mönster som Johan Lönnroth refererade till.

Min andra synpunkt är att jag tycker, fränsett en del personliga egenskaper hos Knut Wicksell, att det är värt att med viss stolthet lyfta fram honom, eftersom många av världens centralbanker i dag har Knut Wicksell som förebild när de bedriver penningpolitik med ett inflationsmål. Och om vi kan lyfta fram en sådan här sak om en person som levde i vårt land för hundra år sedan tycker jag att vi kan göra det på ett stolt sätt. Sedan kanske det fanns aspekter på hans leverne som vi alla inte delar. Men låt oss lämna det därhän.

Johan Lönnroth (v): I och för sig visste jag svaret på frågan. Så den var ju retorisk.

Det är klart att jag förstår att det inte är så enkelt som att dela in människor i hökar och duvor. Jag använde inte dessa begrepp. Jag tycker att de är lite konstiga. Jag använder begreppen monetarister eller normpolitiker och keynesianer. Det handlar i botten om politiska värderingar. Det är därför som jag

inte gillar begreppen hög och duva. Det är politiska värderingar som alldeles tydligt handlar om vad man värdesätter, hur man väger sysselsättning mot inflation och annat sådant i botten.

Det är likadant i detta utskott. Det finns ett mönster, men detta mönster kan ibland brytas. Ibland röstar Siv och jag med vännerna på andra sidan, mot Socialdemokraterna. Och ibland kan Socialdemokraterna rentav vara lite delade, och vi också för den delen. Så enkelt är det alltså inte.

Jag ska säga ytterligare ett par ord om Knut Wicksell. Han levde före demokratins genombrott. Han dog efter genombrottet, men han verkade framför allt under en tid då man ansåg att de politiska besluten skulle tas av en överhet som inte behövde fråga folket om vad folket ville. Och det är i grunden det som vi har fått tillbaka, inte i samma brutala form, men detta nya system är en fråga om att man omyndigförklarar väljarna. Vi kan inte direkt ta de penningpolitiska och finanspolitiska beslut som denna riksdag och detta utskott borde ha det yttersta ansvaret för. Det är det sorgliga. Och jag är säker på att om Knut Wicksell hade levt i dag skulle han ha tyckt att det var ett förfärligt system.

Urban Bäckström: Jag tror jag avstår.

Mats Odell (kd): Det är alltid spännande att göra utflykter till forna tider och liv och leverne hos olika gestalter i historien. Knut Wicksell kan väl vara intressant. Men icke desto mindre tycker jag, för att avsluta denna debatt, att det finns anledning att påminna om att sedan vi fick detta strikta inflationsmål och sedan vi fick en självständig riksbank är det första gången på 30 år som de svenska löntagarna, Johan Lönnroth, har fått rejäla reallöneförbättringar. Jag tror att det också gäller att studera var intresset finns för att verkligen se till att det blir bättre för de grupper som man anser sig företräda.

Herr ordförande! Det kan tyckas att det har flutit ganska lång tid sedan vi var samlade i finansutskottet – jag har för mig att Urban Bäckström var med då också – och analyserade huruvida det fanns en ny ekonomi. Hade vi plötsligt en mycket starkare produktivitet utveckling och en mycket större tillväxtpotential än vad vi hittills hade trott? Och då var väl tongångarna ganska positiva. Det svenska IT-undret och hela den tekniska utvecklingen och annat tydde på att vi skulle kunna ha en större och snabbare tillväxt. Motorvägen var bredare än vad vi hade trott.

Om jag ska tolka det som Urban Bäckström nu har sagt är denna väg av allt att döma betydligt smalare och stenigare och mer tjälskadad än vi hittills har trott. Vi får nu börja lätta på gasen betydligt tidigare och ha betydligt lägre fart. Och för att anknyta till Gunnar Hökmarks tidigare fråga så ser det, om vi tittar framåt runt hörnet, om möjligt ännu sämre ut när detta pussel är färdiglagt.

Jag, som vice ordförande i detta utskott och som framför allt ägnar mig åt finanspolitiken, tycker att man har ett större ansvar än Riksbanken i detta hus

och framför allt i Rosenbad för att åtgärda och förbättra denna väg så att vi kan hålla en högre tillväxttakt. Om vi tittar i backspegeln har Sverige mellan år 1970 och fram till 2001 haft en genomsnittlig tillväxt på ungefär 1,8 %, medan OECD-länderna har legat på 2,95 %. Så det är klart att det hela tiden har varit löneinflationen som har varit akilleshälen för svensk ekonomis utveckling.

Det som slår en när man läser inflationsrapporten är just resursutnyttjandet och tillväxtpotentialen. Då är den slutsats som riksbankschefen gav på en fråga från Gunnar Hökmark, att svensk ekonomi antagligen bara kan växa i takt med att produktionskapaciteten byggs ut. Det finns en slutsats i rapporten som är intressant, nämligen att vinstutvecklingen har minskat ganska kraftfullt och att det i sin tur skulle vara ytterligare en faktor som gör att investeringarna inte skulle kunna ge denna utveckling, vilken i så fall är den enda möjligheten till en ökad tillväxt.

Det skulle vara intressant att höra om riksbankschefen ser någon koppling till den svagare vinstutvecklingen. Av allt att döma krävs det investeringar i och tillskott av olika produktionsfaktorer för att tillväxten ska kunna ta fart igen.

Urban Bäckström: Som jag sade är detta ett pussel. Och de sista bitarna finns ännu inte på bordet. Men när det gäller vinstandelen kan man säga att den har kommit ned betydligt under de senaste åren. En förklaring till det, men inte den enda, är att lönerna har ökat lite snabbare än de borde. Vi minns alla lönerörelsen i mitten av 1990-talet som inte fungerade särskilt bra. Detta har kunna absorberas i vinstandelen, i vinstmarginalerna. Men nu har man kommit ned lågt, och man har kommit ned lägre än genomsnittet mellan 1970 och 2000, alltså 30 års genomsnitt. De är alltså låga. Utrymmet att fortsätta så finns inte där.

Jag tycker att det är väldigt svårt att ha några precisa uppfattningar om den potentiella tillväxttakten framöver. Jag tror att min högt värderade kollega Lars Heikensten myntade begreppet: Vi är avvaktande till den nya ekonomin men inte avvisande. Det är väl ungefär det förhållningssätt som vi alltid måste ha, att vi är öppna för nya intryck – vad är det som händer – men att vi är väldigt noga med att inte låta oss bäras i väg på det sätt som skedde på många marknader och i många delar av ekonomin både här men framför allt kanske i USA. Det blev en enorm eufori kring detta som gick alldeles för långt.

Men om det är på det sättet att det som den amerikanska ekonomin går igenom är ett verkligt skift i produktivitetstillväxten som kommer av den nya tekniken så handlar länderna med varandra, och den nya tekniken kommer också till andra länder. Sedan kan de strukturella förhållandena vara olika så att det tar olika lång tid att implementera den nya tekniken, och det kan naturligtvis påverka.

Men jag vill vara försiktig när det gäller bestämda uppfattningar om den framtida potentiella tillväxttakten. Däremot reser denna analys frågor kring detta som gör att man kanske borde diskutera det lite livligt. Vad beror detta

på? Vad är det för bekymmer som vi kan ha? Medan Riksbanken är den del av statsförvaltningen som måste agera och ta verkligheten såsom den är kan andra delar diskutera vilka problem som vi ser och vad vi kan göra åt det, osv.

Mats Odell (kd): Det finns ju en del pusselbitar som kanske är mer brutala än vad Riksbanken är i denna rapport. Jag tänker t.ex. på Medlingsinstitutets årsberättelse för 2001. Jag tänker på Konjunkturinstitutets beräkningar om vilken löneökningstakt som skulle ge den bästa inte bara sysselsättningsökningen utan också tillskotten till den offentliga sektorns resurser. Då talar man ju om 3–3,5 %.

Om vi ser att produktivitetstillväxten är lägre i Sverige än i vår omvärld och att löneökningarna är snabbare än i vår omvärld måste det vara en mycket svår uppgift för Riksbanken att på egen hand att klara av detta. Om man tittar på arbetskraftskostnaderna per timme inom näringslivet mellan 1996 och 2001 låg Sverige i snitt på 4,8 %. Euroområdet låg på 2,7 %. USA låg på 3,6 %. Det är ett antal försvarande faktorer, och det ska till väldigt mycket av teknisk utveckling som är mycket bättre i Sverige än i resten av världen för att vi ska kunna uppväga allt detta.

Urban Bäckström: Jag delar uppfattningen att så länge produktivitetstillväxten i svensk ekonomi är vad den har varit är löneutrymmet totalt sett i ekonomin 3–3,5 %. Och det är uppenbarligen också så att lönebildningen under de senaste åren har fungerat ungefär så, framför allt efter förhandlingarna 1997.

Detta diagram – diagram 2 – visar att löneökningstakten ligger på 3–3,5 % ända fram till slutet av år 2000 och under 2001. Sedan tar det fart. Och var tar det fart? Jo, det tar fart i tjänstenäringarna. Där övervältrar man dessa kostnadsökningar på konsumenterna i form av höjda priser. Och detta går in under dessa utbudsstörningar. Det är därför som frågan reses om hur svensk ekonomi fungerar, hur arbetsmarknaden fungerar, hur lönebildningen fungerar och andra strukturella aspekter. Detta är någonting som vi bara kan konstatera och peka på och ta till intäkt för hur vi sedan ska bedriva politiken. Om utvecklingen skulle få en annan riktning, om strukturerna skulle bete sig på ett annat sätt, om löneökningstakten skulle falla därför att man gjorde regelförändringar eller något annat så är det klart att det naturligtvis skulle påverka Riksbankens politik. Det är självklart. Men det är inte vår roll att driva kampanj kring strukturella förändringar, utan vi tar dem så som vi ser dem och lägger dem till grund för penningpolitiken.

Mats Odell (kd): Jag tror att vi är överens om detta. De förändringar som behövs är framför allt sådant som vi äger i detta hus eller snarare i Rosenbad.

Tommy Waidelich (s): I Riksbankens årsredovisning, som är en av orsakerna till att vi sitter här i dag, kan vi läsa att Riksbanken nu är i full färd med att

renodla sin verksamhet. Avtal har tecknats med ett amerikanskt företag om försäljning av Tumba Bruks sedeltryckeri. Dessutom har det tecknats avtal med finska statens myntverk om ett övertagande av Myntverket. Nästa år tar SCB över Riksbankens produktion av finansmarknadsstatistik. Och därutöver har Riksbanken för avsikt att sälja det helägda bolaget Pengar i Sverige AB som sysslar med distribution, lagerhållning och äkthetskontroll av sedlar och mynt. Alla dessa åtgärder anses vara ett led i Riksbankens inriktning mot koncentration på kärnuppgifterna.

Samtidigt som denna renodling av verksamheter görs och man ska ägna sig åt kärnuppgifterna har direktionen den 8 november förra året beslutat att förvärva fastigheten Baggensnäs för att i egen regi bedriva något som kan liknas vid kursgårdsverksamhet.

Min första fråga är helt enkelt om riksbankschefen anser att detta förvärv av Baggensnäs är i överensstämmelse med Riksbankens ambition att renodla verksamheten.

Frågan om Baggensnäs kanske inte kan betecknas som en av de större, men som jag ser det kan den få symbolisk betydelse i diskussionen om Riksbankens ekonomiska ställning och kostnadsmedvetenhet. Om man till detta lägger direktionens förslag om att delar av det egna kapitalet ska avsättas i fonder vilkas avkastning ska finansiera bankens normala driftsutgifter undrar jag om det inte finns en risk för att kursgårdsverksamhet på Baggensnäs och direktionens förslag om fondering tillsammans ger en bild som visserligen bekräftar att Riksbankens ekonomiska ställning är väldigt god men som samtidigt säger att kostnadsmedvetenhet och kostnadsjakt inte är högprioriterat.

Urban Bäckström: Jag ska haka på en sak som jag glömde säga till Mats Odell. Vi har fått många rapporter om varsel i industrisektorn. Så är det. Där varslas det, och där har det gått trögt. Det har också gått trögt i telekombranschen. Vi vet att baksmällan efter IT-bubblan har varit utomordentligt besvärlig för många företag och för ett av våra allra största företag. Men under detta har det funnits en ganska kraftig expansion i tjänstesektorn. Vi som rör oss här i Stockholm vet att prislappar ändras här i butiker och i olika förrättningar. Vi har upplevt det under det senaste året. Här har det varit ett ganska högt resursutnyttjande. Det är precis i dessa sektorer som lönerna och priserna har stigit snabbare, och det är här som man har kunnat övervältra det på konsumenterna. Det har gjort oss oroade, inte för att det har hänt utan för vad det kan leda till för det som ska komma när också andra sektorer i svensk ekonomi piggnar till.

Låt mig kasta mig från penningpolitiken till Baggensnäs. Vi kommer till denna fråga om Baggensnäs från två håll. Det ena hållet är att detta är en fastighet som Riksbanken sedan 1960-talet har finansierat via sin s.k. semesterförening. Det kan finnas ledamöter i utskottet som har suttit i fullmäktige och som vet mer om detta än jag.

När Riksbanken firade 300-årsjubileum gjorde man två saker, om jag har förstått det rätt. Det ena var att man instiftade ekonomipriset. Det andra var

att man gav en gåva till personalen. Men det var egentligen inte en gåva. Vad man gjorde var att man lät personalen få ett lån från Riksbanken för att i semesterföreningen kunna äga fastigheten Baggensnäs.

Denna fråga var uppe i utskottet för några år sedan. Då konstaterade utskottet att det inte var ett modernt sätt att hantera personalförmåner att ha denna typ av semesterföreningar, vilket kanske var vanligt förr, vad vet jag. Detta skulle därför avvecklas. Det fanns även fler fastigheter runtom i Sverige som Riksbanken har ägt genom åren. Detta har avvecklats i enlighet med utskottets önskan. Och det näst sista steget här var att säga upp avtalet med semesterföreningen och därmed ta över Baggensnäs i Riksbankens regi. Nästa steg är sedan inte klart.

Låt mig säga att detta har upprört många känslor hos äldre medarbetare i Riksbanken som var med på denna tid. De upplevde att detta var en gåva på den tiden. Men vi i ledningen har försökt förklara att det inte var det, i enlighet med utskottets önskan.

Nästa steg är att Riksbanken ska sälja denna fastighet helt i enlighet med vad ledamoten sade om renodling av verksamheten. Eller behöver vi den i vår verksamhet? Riksbanken får ju äga fastigheter som vi bedriver verksamhet i. Det är här som vi inte har fattat något beslut, utan denna fråga är under beredning. Jag tror att direktionen får upp den på sitt bord mot slutet av året eller någon gång i höst. Då får vi se. Vi måste självfallet se till att vi följer de riksdagsbeslut som styr vår verksamhet.

Vi kommer till denna fråga också från ett annat håll, nämligen att Riksbankens verksamhet under de senaste 20 åren och kanske längre på ett påtagligt sätt har styrts om från att vara en handläggande organisation till att bli mer av en analyserande organisation. Och i en analyserande organisation behöver man rätt många möten, seminarier, konferenser och över huvud taget att sätta sig i olika grupperingar. Det är bl.a. det som utredningen om Baggensnäs tittar på, nämligen vilka kostnader vi egentligen har för upphandling från externa aktörer för denna typ av mötesverksamhet. Det ska bli väldigt intressant att se om det kan finnas en kalkyl för detta och om vi kan försvara en sådan möjlighet.

Det andra är att den 11 september säger någonting om backup-stationers placering. Vi funderar över om man behöver en kontinuerlig bemanning i en backup-station – för vår del handlar det om det stora rix-systemet som vi har i Riksbanken – för att anläggningarna ska kunna tas i bruk ögonblickligen. Kan en sådan förläggning samlokaliseras med denna typ av mötesverksamhet? Det vet vi inte. Detta är också under utredning.

Vi får se vad dessa utredningar ger vid handen. Men vi är väldigt noga med att vi måste följa de riktlinjer och regler som riksdagen har ställt upp för vår verksamhet.

Tommy Waidelich (s): Det låter betryggande. Riksdagen har tidigare uttalat sig mot ett förvärv av Baggensnäs. Om man tittar på övriga statliga myndigheter och verk finns det ingen annan myndighet och inget annat verk som har

en liknande verksamhet när det gäller att erbjuda hotellplatser för övernattning i samband med konferensverksamhet. På så sätt skulle Riksbanken bli unik i detta sammanhang.

Riksbankschefen borde hålla med mig om att det är en pedagogisk utmaning att förklara varför sedelpressar och myntverk inte tillhör Riksbankens kärnverksamhet men däremot kursgårdsverksamhet och semesterbostäder för de anställda. Jag hoppas givetvis att direktionen klarar ut detta.

Jag har jobbat en hel del med EU-frågor, och min erfarenhet är att frågor av symbolisk betydelse inte ska underskattas. De kan ofta användas i debatten på ett negativt sätt och inte minst ibland skada allmänhetens förtroende för viktiga institutioner.

En annan fråga som jag känner att jag inte har fått något riktigt svar på handlar om det förslag som direktionen har lyft fram om att delar av det egna kapitalet ska avsättas i fonder, vilkas avkastning ska finansiera bankens driftsutgifter. Det handlar i detta fall om att en normalt sett vinstdrivande verksamhet ska bygga upp en fondering, vars årliga avkastning i detta fall ska finansiera driftsverksamhet. Anser inte riksbankschefen att det kan ge ett intryck av att kostnadsmedvetenheten inte är den högsta och att det också finns en risk för att man låter driftskostnaderna expandera under högränteår, dvs. år med hög avkastning?

Urban Bäckström: Jag ska först svara på frågan om Baggensnäs. Om jag minns rätt – jag är inte riktigt förberedd på frågan – innehöll finansutskottets beslut inte ett förbud för Riksbanken att äga Baggensnäs. Vad det handlade om var ett förbud för Riksbanken att bedriva den här typen av semesterverksamhet som man hade bedrivit under 30–40 år och kanske längre, vad vet jag. Det har vi efterkommit, och avvecklat denna semesterförening.

Låt mig säga att det har förekommit en hel del protester. Men vi i ledningen har försökt att förklara att det här gäller vad finansutskottet och riksdagen har sagt och att vi inte kan göra så mycket åt det.

Vad frågan nu handlar om är att vi i det näst sista steget, i avvecklingsprocessen, blev med en fastighet. Och vad gör vi nu? Går det att motivera inom de ramar och de behov som Riksbanken har att man bedriver en mötesverksamhet där? Det finns exempel på andra myndigheter som, såvitt jag har blivit informerad om, om jag minns rätt, har den här typen av verksamhet. AMS är ett exempel. Det sägs att Statistiska centralbyrån också gör det. Men jag har inte sett det själv, så jag vet inte. Och det finns andra exempel. Men jag håller med om att de inte är många. Jag håller också med om att Riksbanken måste vara oerhört försiktig med spektakulära verksamheter som på något sätt kan försvåra och försvaga anseendet för Riksbanken. Det håller jag helt med om.

Låt mig sedan komma till frågan om det egna kapitalet. Där har Riksbanken skisserat en modell för att tydliggöra vad det är för kapital vi behöver till olika funktioner. På den punkten tycker jag att medarbetarna i Riksbanken har gjort ett bra jobb genom att på ett bättre sätt än kanske tidigare pedagogisera vad Riksbanken behöver sitt kapital till.

Men jag hoppas att vår effektivitet inte är ifrågasatt. Vi har dragit ned ganska rejält på personalen i Riksbanken och avser att fortsätta att göra detta genom att effektivisera kontanthandlingen. Vi äger ju fortfarande det bolag som distribuerar sedlar och mynt. Direktionen och ledningen och det tidigare fullmäktige tryckte väldigt starkt på att för att kunna rekrytera duktiga personer, som t.ex. de som sitter runt mig och som finns i Riksbanken, var vi tvungna att rationalisera ganska rejält under 1990-talet. Det har lett till att antalet personer som är knutna direkt till Riksbanken har minskat sedan slutet av 1980-talet från över 1 000 personer till någonstans mellan 400 och 500 i dagsläget, just för att vi skulle kunna skaffa oss handlingsfrihet att anställa duktiga analytiker och akademiker för att göra en bra analys.

Jag vet inte om det låg i frågan att jag ytterligare ska kommentera det egna kapitalet. Men jag väljer att inte göra det nu, men jag återkommer naturligtvis om detta låg i frågan.

Tommy Waidelich (s): Det var mest en fråga om det inte finns en risk för att kostnadsmedvetenheten blir sämre, inte minst eftersom det är avkastningen som ska finansiera den löpande driftsverksamheten. Och finns det inte risk för att man under år med hög avkastning låter utgifterna expandera?

Nu har ju fullmäktige avvisat detta förslag. Men om jag är rätt underrättad finns det ledamöter i fullmäktige som fortfarande tycker att det är ett intressant förslag. Av den anledningen skulle det vara intressant att höra riksbankschefens kommentar i den delen.

Finansutskottet och riksdagen har tidigare uttalat sig om Baggensnäs och slagit fast att Riksbanken trots sin speciella ställning i statsförvaltningen inte ska särbehandlas i förhållande till myndigheter under regeringen. Och för dessa gäller att de inte får förvalta bostäder för uthyringsändamål. Till saken hör också att den satsning som Riksbanken kanske ämnar göra på en konferensanläggning då framstår som helt unik. Enligt uppgift som vi har fått via finansutskottets kansli finns det nämligen inte i övriga delar av statsförvaltningen något exempel på en myndighet eller ett affärsdrivande verk som förvaltar en konferensanläggning med övernattningsmöjlighet för eget bruk. Dessutom har Statens fastighetsverk uttalat sig om dessa frågor och producerat en promemoria med förslag till riktlinjer som innebär att myndigheter bör få ha kvar fritidsbostäder som bär sina kostnader och som av olika skäl inte kan säljas till dess att rivning är det mest ekonomiska alternativet. Då återstår en bedömning i detta fall om dessa bostäder bär sina egna kostnader och om det är lönsamt för Riksbanken om man ser till sin egen konferensverksamhet och annat.

Jag kan ju bara konstatera att den region där Baggensnäs ligger redan i dag är ganska överetablerad när det gäller kursgårdsverksamhet. Men det är mer en upplysning om de beslut som har fattats i riksdagen tidigare. Min fråga är fortfarande den som gäller risken med en sådan här fondering och med den här modellen där avkastningen finansierar driftsverksamheten. Finns det inte en risk för att man expanderar driftskostnaderna under högavkastningsår?

Urban Bäckström: Jag är inte säker på att ledamoten och jag talar om samma sak, herr ordförande. Vad riksdagen har sagt är att myndigheter inte ska syssla med fritidsbostäder. Det var det vår semesterförening sysslade med sedan lång tid tillbaka. Det är under avveckling. Men myndigheter får ju konferera, vilket också alla myndigheter gör. En del myndigheter gör det i egen regi, kanske för att de kan försvara kostnaden, vad vet jag. AMS är ett sådant exempel om jag är rätt informerad – med lite reservation för det.

Det är vad frågan gäller här. Är det bättre att vi konfererar hos andra näringsidkare eller kan vi försvara, vilket jag inte vet, att vi gör det i egen regi? Precis som vi konfererar i sammanträdesrum uppe på Brunkebergstorg kan vi ju i tjänsten konferera och ligga borta i tjänstesammanhang. Det har såvitt jag förstår inte finansutskottet uttalat sig negativt om. Vår utgångspunkt är självfallet att följa de direktiv som regering och riksdag ger oss – förlåt, jag menar som *riksdagen* ger oss – i det här avseendet. Det var en felsägning, herr ordförande, som inte var meningen.

Låt mig sedan komma tillbaka till förslaget om hur man skulle fondera i Riksbanken. Jag tror inte alls att det finns en risk för det. Den risken skulle i så fall redan ha funnits, för Riksbanken har ju inte under t.ex. fullmäktigtiden haft något tak för vilka utgifter man skulle kunna skaffa sig. Det enklaste hade varit om vi, efter det att kronan började flyta och vi behövde anställa väldigt mycket nytt folk och uppgradera kompetensen i Riksbanken, hade dragit på oss väsentligt större kostnader. Vi gjorde inte det. Vi rationaliserade och sade faktiskt upp personer i Riksbanken under mitten av 1990-talet. Vi kände väldigt starkt att vi skulle komma att granskas precis som vilken myndighet som helst och kunde inte dra på oss för stora kostnader. Jag tror alltså att det yttre trycket fungerar som en väldigt bra varningssignal till oss i direktionen om det skulle vara så att vi fattade beslut som var för långtgående. Öppenheten är bra även i det avseendet, tror jag.

Lena Ek (c): Herr ordförande! Innan jag börjar med mina frågor måste jag bara ställa en kontrollfråga. Det gäller det beslutsmaterial som vi har fått angående Baggensnäs och den summa som vi i finansutskottet har fått i underlaget angående den här frågan.

Urban Bäckström: Jag har inte läst det underlaget.

Lena Ek (c): Jag kan bara konstatera att det i alla fall är en ofantligt liten summa, om man pratar om Riksbankens ekonomi och möjlighet att agera, där man sedan vi träffades senast i en utfrågning har tagit in 20 miljarder extra från Riksbanken. Det kanske hade varit bättre att lägga 20 minuter på att diskutera den frågan under den här utfrågningen. Därför skulle vilja ställa frågan till riksbankschefen hur det här beslutet kommer att påverka Riksban-

kens möjligheter att agera i händelse av en kris och av att det blir nödvändigt för Riksbanken att intervensera på något sätt.

Jag skulle också bara vilja deklarerat, efter Johans Lönnroths inlägg, att jag tycker att det är otroligt viktigt att värna Riksbankens fristående ställning, men att det möjligen kan ses som lite lätt fänigt att vi inte får materialet förrän en timma före utfrågningen när det är klart kvällen innan. Det går ju t.ex. att få statsbudgeten kvällen innan.

I det här ekonomiska pusslet som vi har pratat om, och det här med bedömningsfrågorna som ligger till grund för reporäntebeslutet, skulle jag vilja ha en liten fördjupning runt konjunkturbedömningarna. Det är fortfarande ett väldigt känsligt läge i USA och i euroområdet. Vi har två basindustrier, två basindustribranscher, som står inför väldiga strukturförvandlingsproblem, eller nödvändiga strukturförändringar. Dels är det stålindustrin i USA, med den diskussion som nu blir mellan EU och USA om de tullar och andra skydd som USA försöker ställa upp för att skydda sin föräldrade stålindustri. Dels är det en annan sådan bransch, trä och massa, som har motsvarande strukturproblem och som ligger tungt i den tyska ekonomin. Tysklands ekonomi är ju faktiskt något som lyfts upp som ett problem i den bakomliggande bedömningen. Jag skulle gärna vilja höra lite mer om hur riksbankschefen ser på de frågorna i sammanhanget.

Sedan skulle jag också vilja ha en liten fördjupning kring lönebildningen. Vi har alldeles nyligen haft en genomgång på finansutskottet från Medlingsinstitutet om hur lönebildningen har skett. Problemet är att vi ligger på en högre löneökningstakt än våra närmaste konkurrentländer, riksbankschefen nämnde 1 %. Våra löner ökar snabbare än våra konkurrenters. Vi har en stelhet och andra problem på arbetsmarknaden som blir allt tydligare. Vi har en demografisk situation där vi också möter en arbetskraftsbrist som verkar komma snabbare än vad Långtidsutredningen visade i sitt material. Vi har också de ökande sjuktalen.

Samtidigt visar Medlingsinstitutet på en funktion till, nämligen att lönediskrimineringen mot kvinnor har ökat mycket under de senaste åren. Det skapar också en förväntan och ett tryck på löneökningar från vissa håll, t.ex. från offentliganställda grupper. Det ger en tung problembild sammantaget. Lönebildningen är en av de faktorer som lyfts upp i rapporten som något som faktiskt behöver diskuteras. Jag skulle vilja höra lite mer om hur riksbankschefen ser på just den problematiken.

Urban Bäckström: Det var ett tungt artilleri med frågor som jag fick där. Vi kan börja med det egna kapitalet. Det finns inte så mycket att tillägga utöver den promemoria som direktionen lämnade över till fullmäktige och som nu har blivit offentlig. Där konstateras att om man drar ned Riksbankens egna kapital minskar man också möjligheterna att kunna agera i samband med kriser. Det anknyter till vad jag sade för ett år sedan, när vi diskuterade den här frågan vid motsvarande utfrågning, alltså att behovet av eget kapital i Riksbanken hänger samman med den bedömning som man kan göra om nästa

kris. I vilken utsträckning ska staten i vid mening ha en handkassa för det fall att det värsta skulle inträffa? Det är en bedömning som utskottet får göra.

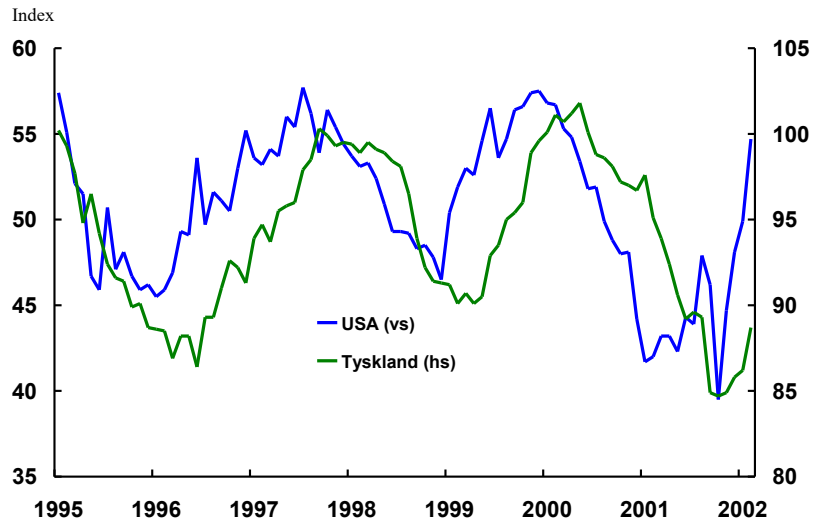
Jag kan möjligen lägga till en aspekt som jag tycker har kommit fram på ett lite konstigt sätt i diskussionen. Det handlar om det här att staten skulle kunna göra vinster genom att flytta pengar från Riksbanken till Riksgälden. Jag skulle nog titta igenom det materialet en gång till om det ankom på mig att göra den bedömningen, för jag tror inte att det stämmer. Jag tror inte att det är några vinster att göra på detta.

Det hänger samman med att huvuddelen av Riksbankens tillgångar har längre löptid än statens skuld. Jag har bläddrat som hastigast i den promemoria som jag tror att utskottet hade inför sin behandling förra året. Där utgår man, om jag har förstått det rätt, från att hela vår tillgångsmassa bara skulle avkasta motsvarande reporäntan. Det stämmer inte. Vi har huvuddelen av våra tillgångar i valutareserven, och den har en längre duration, eller löptid, än vad Riksgälden har på sin skuld. Därmed inte sagt att man skulle tjäna pengar på att flytta från Riksgälden till Riksbanken. Men man förlorar i vart fall inte de belopp som jag tror att det har handlat om i promemorian.

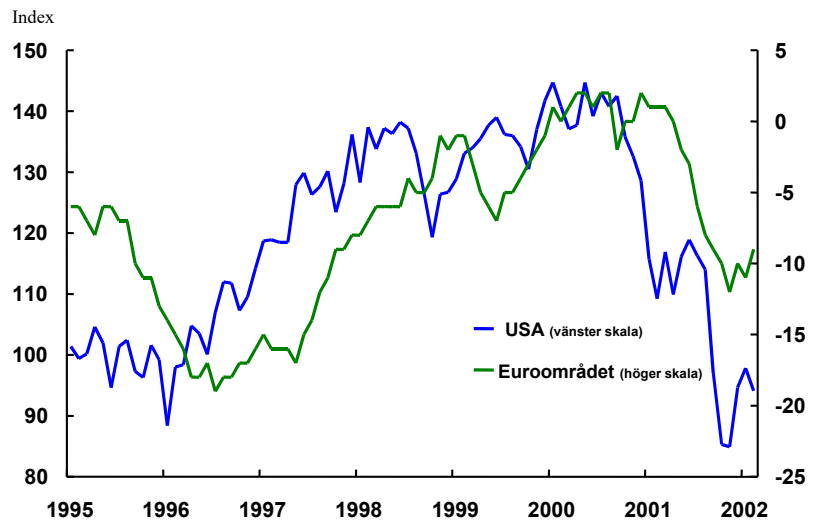
Sedan ska man komma ihåg att vår reporäntestock nu är lite större än vad den har varit tidigare beroende på att vi t.ex. gjorde interventionen förra sommaren. Det innebär att man flyttar tillgångar från valutareserven till reporäntestocken. Vad vi ska göra med denna reporäntestock för att öka avkastningen på just den är någonting som vi ser över. Det är mycket möjligt att man kan förlänga löptiden på den reporäntestocken så att den blir längre än den som Riksgäldskontoret har. Då skulle det inte vara några statsfinansiella vinster alls att flytta över. Eftersom jag har hört detta i diskussionen vill jag gärna föra fram det här.

Sedan kan man ju säga att förra årets extrautdelning inte tillförde någonting när det gäller nettoinkomster till staten, för då handlade det i stort sett om löptider av samma sort. Vi avvecklade vår stock av statsobligationer. De pengarna gick över till Riksgälden, och där amorterade man i stort sett samma statsobligationer. Där fanns alltså ingenting att tjäna. Det är egentligen inte en kostnadsfråga. Jag vill gärna säga det som svar på Lena Eks fråga.

Sedan kan jag gå över till USA och konjunkturen. Jag har här två diagram som illustrerar konjunkturutsikterna. I olika enkäter mäter man förtroendet hos företagen inför framtiden, hur goda de tror att utsikterna är. Vad ser man i orderböcker och vad tror man om den närmaste framtiden? Där ser vi en ganska klar förbättring av förtroendet i USA. Vi ser också en tendens till vändning i Europa, i Tyskland. Det är ett sätt att illustrera att det finns en hel del tecken som tyder på att konjunkturen är på väg åt rätt håll. Tittar man på konsumentförtroendet är det inte samma starka tendenser, men det är i vart fall en stabilisering. Det brukar ju vara så att konsumentförtroendet kommer lite senare än företagsförtroendet.

Diagram 9. Företagsförtroende i USA och Tyskland

Källor: ISM och IFO Institute

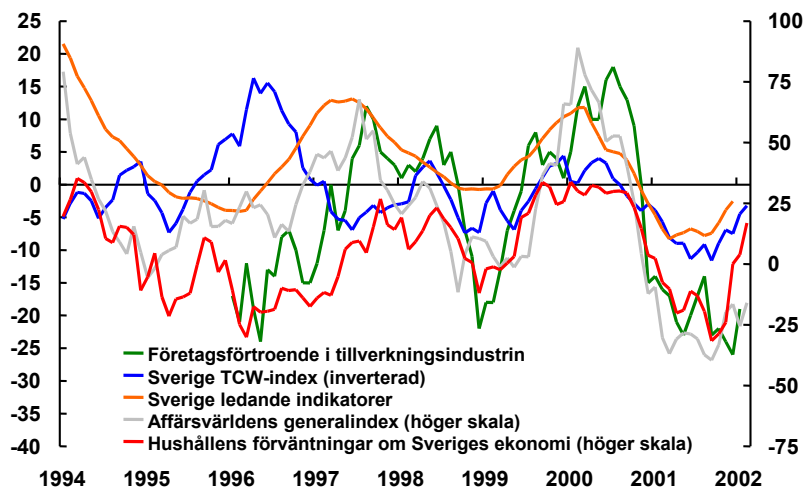
Diagram 10. Konsumentförtroende i USA och euroområdet

Källor: The Conference Board och EG-kommissionen

Tittar man på den svenska marknaden har vi ett diagram i inflationsrapporten. De här beteckningarna hänvisar till inflationsrapporten. Vi har ett knippe olika indikatorer. Man kan diskutera giltigheten och styrkan i dem, men för Sverige tycks det också som att det är på väg att stabiliseras och kanske t.o.m. vända uppåt.

Diagram 11. Ledande indikatorer i Sverige

Index, månatlig förändring



Källa: EcoWin

Sedan var det lönerna. Jag har ju pratat en hel del om löneökningarna. Jag vet inte vad mer jag kan tillföra. Det är ju så att löneökningarna i tjänstesektorn har varit starkare än i de varuproducerande delarna av näringslivet. Det hänger säkert samman med att efterfrågan har varit starkare i tjänstesektorerna än i de mer varuproducerande delarna av näringslivet.

Sedan är det också så att tjänstemannalönerna tycks ha stigit mer i genomsnitt än arbetarlönerna. Jag tar inte ställning till om det är riktigt att lönestrukturen förskjuts på det ena eller andra sättet, och jag vill inte heller säga att det är ett problem från ekonomisk synpunkt att lönestrukturen förskjuts på det ena eller andra sättet.

Det som är viktigt att konstatera för oss är att den genomsnittliga takten ligger för högt om man får tro de senaste siffrorna. Det som också är viktigt för oss att konstatera är att den genomsnittliga takten har accelererat – i alla fall under det senaste året. Det är ett tecken på att resursutnyttjandet i något slags vid mening har blivit mer ansträngt. Från det drar vi slutsatser om vad som kan hända vid en eventuellt förbättrad konjunktur och en möjlighet för svensk ekonomi att i så fall växa.

Lena Ek (c): För att gå tillbaka till Riksbankens eget kapital och den diskussion vi har haft om de extra 20 miljarderna har vi tidigare bedömt att det inte behövs någon lagstiftning där man ska utgå från att den här frågan ska lösas utifrån vissa nyckeltalsformler eller liknande. Är det så, efter den diskussion som har förts under vintern, att riksbankschefen bedömer att frågan behöver lösas på ett mer varaktigt sätt framöver så att det inte blir så att det uppstår tillfälliga politiska behov och att det då kommer sådana här extra beslut i framtiden också?

Sedan var det frågan om konjunkturer. Ska jag tolka riksbankschefen så att allvarliga strukturproblem i amerikansk och tysk basindustri enligt Riksbanken inte kommer att påverka konjunkturen i det här känsliga läget?

Urban Bäckström: Den gamla principen från slutet av 1980-talet om hur Riksbanken skulle fördela sina vinster har ju nu ändrats två gånger – eller en gång och det kanske blir en gång till beroende på vilket beslut finansutskottet fattar. Därmed kan man ju säga att den principen inte längre finns. Det är svårt att ändra en princip två gånger och sedan säga: Nu ska vi gå tillbaka till den gamla principen.

Ett sätt att lösa detta har direktionen skissat på. Det kanske finns andra sätt att lägga fast en ny princip på ett tydligt sätt. Det handlar inte bara om förhållandet mellan ägaren och ”dottern”, så att säga. Det handlar om förtroendet för Riksbankens finanser både hos en bred allmänhet och hos marknadens aktörer. Det som direktionen har lagt fram är ett sätt att försöka hantera det här och lägga fast en princip för framtiden. Jag tror personligen inte att det räcker så bra att bara säga att det nu är den gamla ordningen, som man har ändrat på två gånger, som gäller. På något sätt gäller det att hitta ett mer tydligt, bestående sätt. Något annat tycker jag inte att jag kan tillföra i den frågan.

Karin Pilsäter (fp): Det har cirkulerat väldigt mycket frågeställningar i den här diskussionen, från stort till mycket smått. Det kanske inte är storleken på sakerna det gäller utan tankarna bakom som man borde ta intryck av. Jag tänker på en sak som sades. Riksbankschefen sade att om finansutskottet och riksdagen så beslutar tar man 20 miljarder. Men det är ju redan inskrivet i statsbudgeten från i höstas att så ska ske. Det var långt innan fullmäktige fattade beslut om att man hade för avsikt att erbjuda detta – och även mycket långt innan finansutskottet nu har att hantera frågan.

Jag skulle vilja understryka just frågeställningen om beloppet i sig i förhållande till att det inte längre finns några regler. Det gäller hur man värderar de två sakerna. Direktionen hade inte föreslagit de här 20 miljarderna. Hur stort problem är beloppet i sig i förhållande till avsaknaden av förutsägbarhet?

Där har vi för övrigt också förklaringen till att statsbudgeten kan delas ut kvällen innan, kl. 18. Den har ju redan framförhandlats i direktsändning. Vi som får budgeten då är väl i stort sett de sista som får ta del av den. Än har

inte direktionen börjat lägga sina förhandlingsbud i pressmeddelandeform inför sammanträdena. Det är väl en ganska uppenbar skillnad. Det var min första fråga, alltså om behovet av klara riktlinjer.

Den andra frågeställningen jag har gäller att det har pratats mycket om lönekostnadsutveckling. Jag noterar att Nordeas prognos är att lönekostnadsutvecklingen skulle börja avta nu när konjunkturen förstärks, men Riksbanken gör en motsatt bedömning. Det har diskuterats lite fram och tillbaka. Jag skulle vilja prata mer om den här strukturfrågan, alltså att den potentiella tillväxten är så pass låg samtidigt som vi vet att de strukturella förändringarna när det gäller demografi och människors önskemål och preferenser gör att man behöver styra över mer till tjänstesektorn, både det som är offentligt finansierat och det som är direkt privatbetalt.

Man behöver göra den strukturförändringen i ekonomin att mer går till tjänstesektorn. För att det ska lyckas krävs det en förändring i det relativa löneläget, annars kommer inte detta att inträffa. Vi hade en utfrågning förra veckan i finansutskottet kring tillfälligt sysselsättningsstöd till kommunerna. Då påtalade AMS-chefen Anders L. Johansson att den riktigt stora utmaningen var att se till att man har en arbetsmarknad där fler människor styrs över till utbildning och tjänstgöring i de sektorerna, som lärare, vårdpersonal osv. Annars kommer det att leda till inflation och överhettning eftersom efterfrågan, demografin osv. kräver det.

Jag skulle vilja be riksbankschefen att något lite utifrån det perspektivet kommentera det här med strukturförändringar, inflation och överhettningsrisker på lite längre sikt. I rapporten pratar ni om den närmaste tiden men inte om de kommande åren. Utifrån det skulle jag också vilja ställa frågan om riksbankschefen möjligen skulle kunna lämna någon liten kommentar till EMU-utredningens förslag om att produktionsgapet skulle mätas och att det måttet mer eller mindre automatiskt skulle leda till politiska åtgärder mot bakgrund av kommentaren att resursutnyttjandet inte är så lätt att mäta. Jag undrar om EMU-utredningen på den punkten verkar ha en bra eller kanske en något mindre bra idé.

Urban Bäckström: Om jag börjar med den sista punkten är det så att vi antagligen får den där utredningen på remiss. Vi kommer då någon gång under hösten att avge vårt remissvar. Vi har därför inte diskuterat den i Riksbankens direktion. Låt mig ändå säga att ju längre man befinner sig från sådana begrepp som resursutnyttjande, output-gap osv., desto lättare är det att använda dessa saker som dagens sanningar. Ju närmare man befinner sig detta och ska bedriva politik, som vi gör, desto mer inser man att det mer är fråga om ett pussel där man faktiskt får vara beredd att flytta på en bit eftersom bilden inte alltid riktigt går ihop. Det är alltså inga entydiga begrepp. Det är utomordentligt svåra saker.

Nu innehåller EMU-utredningen många olika aspekter, och det är därför jag tror att vi gör bäst i att tänka igenom vad vi kan lägga till från vår ut-

gångspunkt när det gäller denna utredning. Jag avstår därför gärna från att kommentera den vidare.

Låt mig komma till det här med det egna kapitalet igen. Jag tror att man kan formulera det så här: Problemen är större för en centralbank som har för litet eget kapital än det är för statsmakterna i stort om den får för mycket. Det är ett mindre problem om den är överkapitaliserad, särskilt som vinsten av att flytta pengar från centralbanken till Riksgäldskontoret inte är den som har diskuterats utan att det faktiskt finns andra aspekter på denna. Då är det inte någon kostnad att ha ett för stort eget kapital om man nu *alls* tycker att det är det. Tvärtom ger det i så fall en bra handlingsfrihet. Det är ju den enda handkassa, kan man säga, som staten förfogar över.

Sedan går det inte att säga huruvida Riksbanken kommer att få problem om utskottet och riksdagen fattar det här beslutet. Det vet man inte förrän man befinner sig i nästa kris, och då är det inte ett problem för Riksbanken, utan för staten och samhället i stort. Det går inte att bedöma detta exakt i dagsläget. Det handlar om vilken buffert, vilken beredskap, vilket utrymme man vill ha i händelse av att det värsta skulle inträffa.

Så var det en fråga om strukturförändring på arbetsmarknaden. Det är klart att det blir förändringar i en marknadsekonomi när det gäller relativlöner över tiden. En sektor som måste dra till sig arbetskraft – där fungerar ju arbetsmarknaden så – behöver säkert en relativprishöjning för att det ska vara möjligt att genomföra detta. Sådant händer på den svenska arbetsmarknaden också.

Problemet är kanske inte den aspekten på lönebildningen utan vad som ligger i botten. Om golvet blir högt för alla och man sedan ska lägga relativprisförändringar ovanpå detta blir den totala löneökningen för hög. Om golvet är lägre och relativpriseffekterna är det enda som spelar roll kanske löneökningstakten blir för låg, vad vet jag. Det är detta samspel mellan de marknadsdrivna effekterna och de effekter som har att göra med avtal och andra saker som är mer generella som jag tror är det viktiga.

Det är naturligtvis något problem med lönebildningen när så många människor som i dag står utanför arbetsmarknaden. Vi har trots allt, historiskt sett, en hög total arbetslöshet, och lönerna tenderar ändå att accelerera. Det är något som inte är riktigt bra här. Men jag får återigen reservera mig för den slutsatsen eftersom statistiken är skakig på det här området. Medlingsinstitutet är dock uppenbarligen inne lite grann på samma tanke.

Karin Pilsäter (fp): Jag var lite ute efter att få en betraktelse över en mer långsiktig utveckling om man inte klarar den här omställningen. Det är egentligen en strukturomvandling av varvskaraktär m.m. som behövs, men det är uppenbarligen något som inte fungerar eftersom lönerna stiger även inom de andra sektorerna. Jag tyckte att det var ganska talande att AMS-chefen gick ut med en så kraftig varning för överhettning och inflation på ett antal års sikt som strukturförändringsfråga snarare än som konjunkturfråga.

Urban Bäckström: Herr ordförande! Om jag bara får svara på den delen så tror inte jag att det här leder till, eller det *kommer* inte att leda till, ett inflationsproblem. Det kommer vi att se till. Om arbetsmarknaden inte fungerar tillräckligt bra blir det ett arbetslöshetsproblem; att arbetslösheten varaktigt hamnar högre än vad den annars skulle göra. Det är här resursutnyttjandefrågan och den aspekten kommer in i bilden. Om det är så att resursutnyttjandet blir för högt, och det är därför det kan variera över tiden med tanke på sådana strukturella förändringar, kommer ju Riksbanken att tvingas ha en högre ränta för att hålla nere inflationstrycket och lönekostnadstrycket. Men det sker till priset av en lägre produktionsnivå och en sämre utveckling på arbetsmarknaden.

Karin Pilsäter (fp): Vi ska inte föra någon diskussion om detta, men om Riksbanken sköter sitt jobb kommer det alltså att leda till en lägre produktionsnivå och till sämre välfärd. Det är viktigt att ta det till sig när man har förslag om att förändra arbetsformerna så att Riksbanken inte ska göra det jobbet utan att vi ska ha en annan utveckling framöver. Man kan inte komma runt att göra de strukturella förändringar som i så fall skulle orsaka dessa problem.

Till sist skulle jag bara vilja ställa en kort fråga. Det har varit ovanligt lite diskussion om kronkursen här. Ni pekar väldigt mycket på inhemska effekter som ska göra att kronan förstärks. Alla har väl överskattat kronkursen länge.

Men jag tror också att det finns starka argument i det här att det kanske inte handlar så mycket om hur man bedömer Sverige utan att det är relationen med dollarn som är det viktiga. Jag kan inte se i materialet att ni direkt för någon diskussion om detta att dollarn kan försvagas utifrån exempelvis växande amerikanska budgetunderskott, effekter av Enronskandalen och sådana saker. Jag menar diskussionen om vad som händer med dollarn utöver förväntningar på svenskt EMU-inträde osv.

Urban Bäckström: Att göra prognoser på valutakursutvecklingen är utomordentligt svårt. Jag vet inte om någon klarar av det egentligen. Syftet här är inte att göra någon djupare bedömning av olika faktorer som påverkar valutakursen. Vi måste helt enkelt ha en valutakurs att räkna efter i tabellverket. Då skisserar vi en bana som innebär att kronan förstärks de närmaste åren.

Det bygger vi naturligtvis på tidigare tankar om jämviktsväxelkurs och sådana saker. Vi anger ju banan i TCW-index, där både euron och dollarn ingår, och det kan hända att de rör sig lite olika. Det går det inte att göra prognoser på. Om dollarn skulle börja falla rejält är det kanske i ett sammanhang då de amerikanska obalanserna korrigeras på ett mera abrupt sätt. Då är det fler faktorer som kommer in i inflationsbilden än bara rörelser på valutamarknaden.

Om man vill raljera om Riksbankens bedömningar tidigare på kronområdet kan man säga att det där har ni sagt varje gång. Ja, men vad ska vi göra när vi

gör bedömningen att kronan faktiskt är undervärderad och har en potential att stärkas mot bakgrund av mer fundamentalt betingade faktorer i svensk ekonomi? Det är ungefär som att man kunde raljera över dem som inte köpte IT-aktier på vägen upp, men några andra sade att det där inte är fundamentalt betingat, någonstans måste det korrigeras sig. Sedan kom korrigeringen, även om man inte vet när korrigeringen kommer. Men förr eller senare kommer mer fundamentala faktorer in i bilden.

Det är kanske det som har hänt efter det att diskussionen om EMU har kommit i gång i Sverige. Då kan man säga: Det är nog rimligt att räkna med en starkare kronkurs i ett längre perspektiv. Därför har det rört sig uppåt under de senaste månaderna. Ibland kommer sådana där väckarklockor som gör att marknaden tar en annan riktning.

Lennart Hedquist (m): Jag tycker att Karin Pilsäters viktiga frågor, särskilt i första avsnittet, och de svar hon fick kontrasterar väldigt bjärt mot de något egendomliga frågor vi fick från regeringspartiets företrädare, dels det här med Baggensnäs, dels att Sonia Karlsson uppehöll sig vid att man inte borde ha höjt räntan i det här läget ...

Ordföranden: Vi behöver inte recensera andras frågor, frågan är fri för alla, även för dig.

Lennart Hedquist (m): Då övergår jag till frågan, med utgångspunkt i den väldigt tydliga sammanfattningen i inflationsbedömningen, där man pekar på lönebildningen, hur svagt produktiviteten har utvecklats på senare tid, hur vinstandelarna i hela ekonomin har pressats tillbaka. Men så säger man i inflationsrapporten att detta sammantaget reser frågor om resursutnyttjandet, inflationstrycket och ekonomins funktionssätt.

Därmed går jag, herr ordförande, över till att titta lite grann på appendixet, där man går igenom den s.k. Taylorregeln. Enligt den sätts räntan vid en viss tidpunkt med hänsyn till den aktuella inflationen och ett mått på det rådande kapacitetsutnyttjandet i ekonomin. Längre fram säger man dock beträffande denna enkla regel, att eftersom den inte utnyttjar all den information om den framtida inflation som en centralbank kan basera sin penningpolitik på kan det bli avvikelser. I det här läget pekar Riksbanken på en rad risker – hur mycket information som man har beträffande inflationsimpulser i dagens svenska ekonomi. Det är naturligtvis med den utgångspunkten man har höjt räntan.

Utifrån detta att man besitter all denna information skulle jag vilja ställa frågan: När har det på senare tid i Sverige funnits så tydliga inflationsimpulser som Riksbanken ändå mellan raderna anger? Man har likväl i sin prognos kunnat ange att inflationen blir lägre. Att inflationen kommer att gå ned är lite grann det som Riksbanken anger. Men jag skulle vilja veta om man på senare tid någon gång i motsvarande situation faktiskt lyckats få ned inflationen.

Man har ju lyckats få ned inflationen i vissa lägen, men då har inte impulserna varit så tydliga.

Urban Bäckström: Nu måste jag, herr ordförande, få säga att det är viktigt att vi inte för den här diskussionen i termer av svart eller vitt, för det är inte det ena eller det andra som gäller. Vad Riksbanken har gjort är att vi har gjort en gradvis ändring av vår syn på resursutnyttjandet. Det ligger ingen dramatik i detta. Men det har gjort att vi har känt att när nu konjunkturen förbättras höjer vi räntan lite grann. På 1980-talet använde man, såvitt jag kommer ihåg, inte 25 punkter, utan då agerade man i termer av halv procentenhet, en procentenhet eller ibland två procentenheter. Vi måste se det här för vad det är. Men det är klart att om analysen – som vi inte är säkra på och där vi fortfarande lägger pussel – stämmer, reser det en hel del frågor som det naturligtvis finns anledning att diskutera vidare i olika sammanhang – vad det betyder, hur lönebildningen fungerar, konkurrenssituationen, strukturella aspekter i största allmänhet.

Det gäller att nyansera diskussionen nu så att vi inte far i väg i den ena eller den andra riktningen. Vi tror att inflationen kommer att gå ned av två skäl, varav man kan diskutera det ena, det kan jag hålla med Lennart Hedquist om.

Det ena skälet är utbudsstörningarna. När vi har haft utbudsstörningar eller engångseffekter tidigare har inflationen kommit tillbaka till målet eller i riktning mot målet. Ett sådant exempel är de engångseffekter som deprecieringen av kronan skapade hösten 1992 och våren 1993. De lade sig under loppet av 1994, och när jag kom in 1994 var inflationen lägre igen. När å andra sidan utbudsstörningarna, de el- och teleprisavregleringar som vi hade i mitten av 1990-talet, försvann från konsumentprissiffrorna steg inflationen igen. Motsvarande kommer säkert att ske här.

Frågan gäller om den del av uppgången av inflationen som resursutnyttjandet sannolikt ligger bakom också kommer ned. Vi tror att den kommer att göra det och att problemet med resursutnyttjandet kommer att göra sig gällande i nästa konjunkturfas. Det är därför som vi har höjt räntan lite grann, för att kompensera den effekten, men vi kommer sannolikt att behöva gå vidare och höja räntan ytterligare i takt med att konjunkturen förstärks, om inte analysen behöver revideras på något område.

Här kan man naturligtvis ha lite olika uppfattningar om huruvida den mer konjunkturrelaterade inflationstakten verkligen kommer ned under sommaren såsom vi har beskrivit. Men det får vi från Riksbankens sida i så fall återkomma om.

Lennart Hedquist (m): Det hade varit överraskande utifrån alla bedömningar som är gjorda inför det här räntebeslutet om styrräntan hade lämnats oförändrad. Det var en väl förberedd räntehöjning förväntningsmässigt. Det som blir intressant i det närmaste är i vilken utsträckning direktionen har varit enig om

den här bedömningen, om det möjligen hade funnits bedömningar att man borde ha höjt räntan med 50 punkter.

Jag tycker att det är uppenbart – och det tog riksbankschefen upp nu – att ränteläget i Sverige successivt kommer att anpassas uppåt om inte de faktorer som här beskrivs kommer att förändras. Min fråga är närmast: I vilken utsträckning har riksbanksdirektionen velat lyfta fram just anteciperingen av framtida räntehöjningar för att få ned inflationstrycket?

Urban Bäckström: Marknadens aktörer har det svåra jobbet att inte bara bedöma vilken ränta vi ska sätta just nu utan också vilken räntepolitik som Riksbanken kommer att bedriva härnäst. Därför ville jag i min inledning här i utskottet i dag markera att det jag säger om behovet av uppgång av reporäntan framöver om konjunkturuppgången håller i sig inte kommer som någon överraskning för marknadens aktörer. Man tänker i termer som att när konjunkturen förstärks går räntorna upp i olika fart i olika omfattning i olika länder, men de går upp. När konjunkturen försvagas går räntorna ned i olika fart och vid olika tidpunkter i olika länder. Det är ingenting konstigt i detta. I vilken takt det här ska ske får vi se på vanligt sätt när vi gör vår inflationsbedömning på ett eller två års sikt. Det är det som utlöser och styr hela vår penningpolitik, och vi publicerar löpande material om det.

Hans Hoff (s): De senaste 20 åren har sedel- och myntmängdens utveckling varit relativt kraftig. Jag har två frågor som hänger ihop med det. Den ena frågan är hur riksbankschefen bedömer sedel- och myntmängdens utveckling om möjligt i en tioårsprognos framöver. Den andra frågan handlar om hur stort Riksbankens seigniorage var 2001.

Urban Bäckström: Vi har i Sverige infört en hel del tekniska arrangemang för att genomföra betalningar. Privatgiro är en sådan populär form, nätet har kommit att bli ytterligare en form där det inte behövs pengar i transaktioner, i varje fall inte i de inledande faserna, utan det är mer flyttningar mellan konton. I andra länder är det inte alltid så, beroende på hur betalningsvanorna är. Vi har haft checkar en tid, numera har vi kort i stället, och det kommer elektroniska pengar också. Med detta skulle man tro att värdet av utelöpande sedlar och mynt skulle minska. Men så är det inte, utan ekonomin expanderar snabbare än vad de nya tekniska möjligheterna att genomföra betalningar ökar och hur människorna tar till sig detta. Någonstans borde det ändå leda till att den utelöpande stocken av sedlar och mynt minskar. En hypotes har varit att man i samband med att man gick över till euron i Europa skulle genomföra investeringar som skulle underlätta betalningar utan sedlar och mynt vid olika typer av ny teknik. Det skulle vara ett tillfälle. Det återstår i så fall att se om det kan ske ett sådant hopp i användandet av sedlar och mynt.

En sak som gjorde att värdet av sedlar och mynt ökade väldigt snabbt var inflationsekonomin. När inflationsekonomin härjade behövdes det ständigt

mer värden i sedlar och mynt för att kunna genomföra transaktioner som successivt kostade alltmer. I en låginflationsekonomi ökar sedlar och mynt väsentligt långsammare. Takten ligger nu någonstans på 5–7 % på årsbasis.

Detta hänger samman med vad man på lång sikt tror om seignioraget. Men frågan gällde vad seignioraget var 2001. Det ska vi titta på.

Hans Hoff (s): Jag vill komplettera med en fråga som hänger ihop med sedelstockens utveckling och seignioraget. Vad jag har förstått kan man ta del av argumentationen kring en del av de fonder som ska byggas upp och där man ser en utveckling mot det kontantlösa samhället. Det är ett av de bärande argumenten för att genomföra fonderingar.

Urban Bäckström: Jag kan inte på rak arm ge siffran om seignioraget, utan det finns redovisat vad Riksbanken totalt sett har för intäkter. Där ligger en massa andra faktorer också, men vi kan komma tillbaka till utskottet med en uppgift om seignioragets mer exakta utveckling. Det kan döljas i något ord här som jag inte snabbt kan överblicka. Men vi återkommer till utskottet med den exakta siffran.

Hans Hoff (s): Jag har letat lite grann i årsredovisningen efter uppgift kring detta men inte lyckats finna den. Det är möjligt att den finns, i annat fall skulle jag sätta stort värde på att man framgent kunde få en liten skrivning kring detta som förtydligar utvecklingen i absoluta tal och hur mycket det handlar om.

Urban Bäckström: Vi kan återkomma med den exakta siffran, men jag ska ge en liten vägledning om schablonen här. Om man antar att sedlar och mynt ger en 5-procentig avkastning och sedel- och myntstocken uppgår till ungefär 100 miljarder i runda pengar, så handlar det om 5 miljarder kronor. Sedan beror det mer exakt på hur man kan räkna på avkastningen och vad den genomsnittliga utelöpande sedel- och myntstocken har varit. Men bara för att ge en rund siffra för diskussionens skull kanske det räcker med detta just nu.

Per Landgren (kd): Såväl tillväxt som inflation är naturligtvis beroende av ekonomins funktionssätt. Jag tänkte utifrån det ta upp två avsnitt i inflationsrapporten. Såväl i riksbankschefens anförande som på två ställen i kapitel 1 står det om stelheter på produkt- och arbetsmarknaderna i euroområdet. Jag skulle gärna vilja att riksbankschefen preciserade vad det är som därmed avses, så kan vi kanske återkomma vad gäller paralleller till Sverige.

På s. 48 i inflationsrapporten står det: Avregleringar, politiska beslut och tillfälliga effekter. Det belyser tydligt vad strukturpolitik kan ha för betydelse för inflation och inflationsbekämpning. Det står bl.a. att den sänkta bokmomsen gav en sänkning av KPI på 0,13 %, och höjningen av elskatten var på

0,1 %. Post- och telestyrelsens beslut om sänkta samtrafikavgifter med 6 % skulle ge en minskning med 0,1 %.

Politiskt skulle man kunna polemisera om bristande reformer i Europa kontra reformbehov i Sverige. En del propositioner på senare tid har kanske inte precis betytt ökad konkurrens och prispress, inte minst vad gäller offentliga tjänster. Karin Pilsäter var inne på sysselsättningspropositionen om tillfälligt sysselsättningsstöd som tycks särbehandla offentliga arbetsgivare framför privata. Och jag tänkte ta upp frågan om offentlig upphandling.

Den offentliga upphandlingen uppgår till ca 400 miljarder om året. Kanske 300 miljarder skulle kunna utsättas för konkurrens och ca 10 % av den primärkommunala verksamheten upphandlas i konkurrens. Om man tänker sig ökad konkurrensutsättning och ökad upphandling, som skulle leda till en effektivisering eller en besparing på 2,5 %, ca 10 miljarder kronor, eller 5 %, 20 miljarder, eller det är kanske enklare räkna på 10 %, 40 miljarder, vad skulle det betyda i sänkt KPI och sänkt inflation?

Urban Bäckström: Det är lite svårt för mig att göra en total exposé över strukturella problem på den europeiska kontinenten, men för att nämna ett par observationer kan man konstatera att den höga arbetslösheten och de många människor som står utanför arbetsmarknaden i Europa är ett tecken på stelheter och trögheter på arbetsmarknaden som gör att euroområdet, den europeiska kontinenten, inte kan lyfta sin produktion alltför snabbt utan att priser och löner drar i väg. Det är ett exempel på detta. Men det finns också konkurrensbegränsningar. Det finns många olika begränsningar på nationell nivå som naturligtvis påverkar utvecklingen.

Jag är inte beredd att ge mig för långt in i det här ämnet heller. Vi vet alla som sitter runt bordet här att det här rymmer rätt betydande politiska åsiktskillnader. Det handlar om skatter, regleringar och andra typer av lagstiftning och konkurrensbegränsningar, och det handlar om lönebildningen och hur den läggs upp, synen hos de fackliga organisationerna och en mängd olika svåra frågor.

Jag och mina kolleger tycker att vi från Riksbankens sida inte har anledning att peka ut att så här borde man ändra och så här borde man göra. Det faller inte på vårt bord att göra det. Vad vi däremot bör göra och är skyldiga att göra är att peka på att här finns ett problem och att det tar sig uttryck i accelererande priser och löner. Där har vi hittat ett par pusselbitar till som gör att vi kan lämna den analys som vi lämnar i dag men känner en osäkerhet på inflationsområdet när det handlar om den förestående konjunkturuppgången. Därför har vi genomfört räntehöjningen och sagt att vi naturligtvis är beredda att gå vidare om den här konjunkturbilden och analysen står sig. Men jag är inte beredd att ge mig in på olika mer detaljerade analyser kring strukturella aspekter. De kanske passar bättre att diskutera i utskottet när jag inte är här.

Per Landgren (kd): Jag förstår det naturligtvis, och det är inte er uppgift, samtidigt förhåller väl ni er som vi oss till verkligheten, och verkligheten kan man i alla fall delvis räkna på. Det har ni gjort på s. 48, och det tycker jag var både spännande och intressant.

Vad jag saknar är siffror i reda pengar på de exempel som faktiskt ges. Jag är inte säker på att riksbankschefen på en gång kan plocka fram dem, men det skulle ge stoff ifrån verkligheten för politiska beslut vad gäller andra strukturella viktiga beslut för svensk ekonomi, men naturligtvis också europeisk sådan, i den mån vi aktivt inte bara pekar ut vad som bör göras i Europa utan också gör någonting i Sverige.

Har ni någon möjlighet att göra någon uppskattning på några av exemplen eller det exempel som jag tog skulle det vara intressant.

Urban Bäckström: En av mina medarbetare påpekar att 1 procentenhet motsvarar 10 miljarder kronor, och det skulle motsvara en procentenhet av privatkonsumtionen. Det är en rund siffra.

Per Landgren (kd): Jag vet inte om jag drar rätt slutsats, att om man skulle effektivisera den offentliga upphandlingen med 2,5 % skulle det leda till besparingar på 10 miljarder kronor och i runda pengar bidra till sänkt inflation i motsvarande mån. Jag vet inte om man kan göra så, men i alla fall åt det hållet.

Urban Bäckström: Vi kanske kan föra en bilateral överläggning om siffror, eller kanske någon av mina medarbetare kan föra den, så löser vi upp den knuten.

Mats Odell (kd): Jag har en fråga om EMU-faktorn i kronförstärkningen. Jag blev lite nyfiken när Urban Bäckström ganska många gånger upprepade att det kan finnas fundamentala faktorer som gör att kronan kommer att kunna förstärkas kraftigt framöver, samtidigt som vi har konstaterat att produktivitetstillväxten i Sverige är lägre än på många andra håll, att löneökningarna är snabbare än på de allra flesta håll och att tillväxtpotentialen är lägre än vad vi kanske har trott, likadant att resursutnyttjandet är högre än vad vi har trott.

Då är det alldeles riktigt att den politiska processen, dvs. att vi är på väg mot ett EMU-medlemskap fullt ut, alltså den tredje fasen när vi övergår till euron, är en sådan fundamental faktor, helt enkelt beroende på att de övriga euroländerna aldrig skulle acceptera att kronan anslöts på nuvarande kurs, utan det blir så att säga en förhandling i slutna rum. Är detta en fundamental faktor? Är inte de fundamentala faktorer som framkom i den här rapporten snarare av den arten att de talar för att någon kronförstärkning knappast kan ligga inom en nära framtid, utan det är den politiska processen och att statsministern och andra utnyttjar detta och får en kronförstärkning utan att de

behöver göra någonting åt alla de faktorer som vi nu har uppehållit oss vid som skulle behöva förändras? Gärna en liten precisering sammanfattningsvis av vad det är för fundamentala faktorer annat än den politiska process som följer av att euroländerna inte accepterar nuvarande kronkurs för att ansluta oss?

Urban Bäckström: Om vi går tillbaka till de gamla modeller och beräkningar som Riksbanken redovisade på 1990-talet ser vi att en definition av vad det rätta värdet för kronan skulle vara var att utgå från situationen mellan intern och extern balans i ett långsiktigt perspektiv. Sedan kan man luckra upp det något och göra antagande om en anpassningsbana för utlandsskulden osv. Då kommer man till att kronan, om vi t.ex. jämför förra sommaren, var ordentligt lågt värderad. När det sedan började talas om EMU och det började bli tidtabeller osv. började kanske en del marknadsaktörer tänka så här: De kurser som vi hade förra året kommer våra vänner ute i Europa aldrig att acceptera vid en förhandling, utan det blir mer fundamentalt betingade faktorer som då kommer in i bilden. Sedan drar man sina slutsatser, och så fungerar det här talet om EMU som en påminnelse om de underliggande fundamentala faktorerna, vad vet jag.

Nu är det så att den här inflationsrapporten inte på något sätt hänger ihop med någon EMU-diskussion. Vad som är viktigt för oss är att fortsätta med den här regimen – flytande växelkurser och inflationsmål – tills vi har kommit fram till att det ska bli en annan regim. Därför kan vi inte ta hänsyn till tidtabeller och bedöma sannolikheter, utan vi bedriver nu en renodlad inflationsmålspolitik, och det är viktigt att komma ihåg. För att vi ska kunna göra den bedömningen behöver vi en bana för växelkursen, och det finns redovisat vad det är för bana som vi räknar med.

Mats Odell (kd): Jag förstår det resonemanget, och jag ser inte heller i det perspektivet att Riksbanken nu skulle skifta fot i den här frågan. Paradoxen, tycker jag, ligger i att en öppen penningmarknad inte kan värdera kronan rätt, utan att det krävs att ett antal politiker sätter sig i ett slutet rum och förhandlar för att det rätta värdet på kronan ska framkomma. Det var närmast där jag tyckte att paradoxen fanns, men jag accepterar den förklaring som Urban Bäckström har gett.

Johan Lönnroth (v): Betyder det som riksbankschefen sade att när ni intervererade på valutamarknaderna, där ju åtminstone en ledamot i direktionen kraftigt motsatte sig detta, hade det ingenting som helst med EMU-frågan att göra utan var rent inflationsmålsbestämt?

Urban Bäckström: Ja.

Ordföranden: Då ber jag att få tacka Urban Bäckström för medverkan, för information och svar på våra frågor. Utfrågningen är därmed avslutad, och jag ber att få tacka alla.