

Motion till riksdagen
2013/14:Fi203

av Ulla Andersson m.fl. (V)

Penningpolitiken

1 Innehållsförteckning

2	Förslag till riksdagsbeslut	2
3	Målen för penningpolitiken.....	3
3.1	Nivån på inflationsmålet	6
4	Styrningen av penningpolitiken	8

Fel! Okänt namn på

2 Förslag till riksdagsbeslut

1. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om att införa ett sysselsättningsmål för penningpolitiken och att detta mål inte ska vara underordnat inflationsmålet.
2. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om att inflationsmålet bör höjas till 3 procent och att det mått som Riksbanken bör använda som målvariabel ska vara ett mått på den underliggande inflationen.
3. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om ansvarsfördelningen mellan riksdagen och Riksbanken när det gäller penningpolitiken.¹
4. Riksdagen tillkännager för regeringen som sin mening vad som anförs i motionen om tillsättningen av ledamöter till Riksbankens direktion.¹

¹ Yrkandena 3 och 4 hänvisade till KU.

3 Målen för penningpolitiken

Enligt riksbankslagen ska Riksbanken upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbankens tolkning av detta är att inflationen ska hållas låg och stabil. Riksbanken har preciserat detta som att ökningen av KPI ska begränsas till 2 procent per år. Sedan en tid kallar Riksbanken sin politik för en flexibel inflationsmålpolitik. Med detta avses att penningpolitiken, utan att inflationsmålet åsidosätts, också syftar till att stabilisera resursutnyttjandet. Riksbanken uttrycker emellertid tydligt att målet om prisstabilitet är överordnat andra mål.¹

Vid rörlig växelkurs bär penningpolitiken i normalfallet huvudansvaret för stabiliseringspolitiken. Det är av central betydelse att penningpolitiken används för att motverka konjunktursvängningar eftersom stora fall i sysselsättning och produktion ofta får bestående effekter. Regeringen bedömer exempelvis att "cirka 30 procent av en initial konjunkturrell arbetslöshetsuppgång blir varaktig, dvs. övergår i strukturell arbetslöshet".² Den bedömningen ligger i linje med utvecklingen av den svenska arbetslösheten och jämviktsarbetslösheten (se diagram 1 nedan). Den kraftiga ökningen av arbetslösheten i samband med den ekonomiska krisen i början av 1990-talet fick betydande långsiktiga effekter.

Problemet är att Riksbanken inte delar denna uppfattning. Riksbanken har i princip alltsedan den rörliga växelkursregimen infördes präglats av uppfattningen att penningpolitiken inte har några långsiktiga effekter på reala storheter som t.ex. arbetslöshet eller tillväxt.³ Av denna anledning bör målen för penningpolitiken och styrningen av Riksbanken reformeras, vilket vi utvecklar nedan.

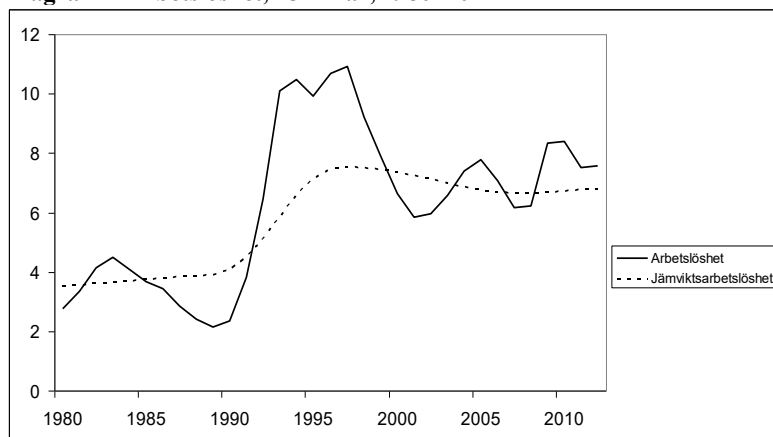
¹ Riksbanken (2010), "Penningpolitiken i Sverige", s. 11.

² Prop. (2008/09:100), 2009 års ekonomiska vårproposition, s. 98–99.

³ Se t.ex. Sveriges Riksbank, "Penningpolitiken i Sverige 2010" och Zettergren, Göran, "Naturligt hög arbetslöshet – om sambandet mellan politik och jämviktsarbetslösheten", (Global Utmaning 2011).

Fel! Okänt namn på

Diagram 1 Arbetslöshet, 15–74 år, 1980–2012



Källa: Konjunkturinstitutet.

Som nämndes ovan definierar Riksbanken sedan en tid sin policy som flexibel inflationsmålspolitik. Detta innebär att penningpolitiken, vid sidan av målet om prisstabilitet, också syftar till att stabilisera resursutnyttjandet. Ett vanligt mått på resursutnyttjandet i ekonomin är det s.k. BNP-gapet.⁴

Riksbanken har sedan inflationsmålet infördes emellertid inte varit framgångsrik med att stabilisera den svenska ekonomin kring fullt resursutnyttjande. Mellan januari 1993 och juli 2013 har det genomsnittliga BNP-gapet legat på -2 procent, vilket tyder på att penningpolitiken i genomsnitt har varit för stram, se diagram 2 nedan⁵. Ett annat starkt tecken på att penningpolitiken har varit för stram är att såväl KPI som den underliggande inflationen (KPIX) trendmässigt under perioden klart understigit inflationsmålet på 2 procent (se diagram 3 nedan). En penningpolitik som trendmässigt understiger inflationsmålet får negativa konsekvenser på sysselsättningen eftersom realräntorna blir högre än vad som motiveras av konjunkturläget.⁶

⁴ BNP-gapet är en uppskattning av skillnaden mellan faktisk BNP och potentiell BNP. Med potentiell BNP avses den BNP-nivå då ekonomin är i "jämvikt". Enligt denna tankeram indikerar ett negativt BNP-gap lediga resurser och ett positivt BNP-gap att ekonomin är överhettad.

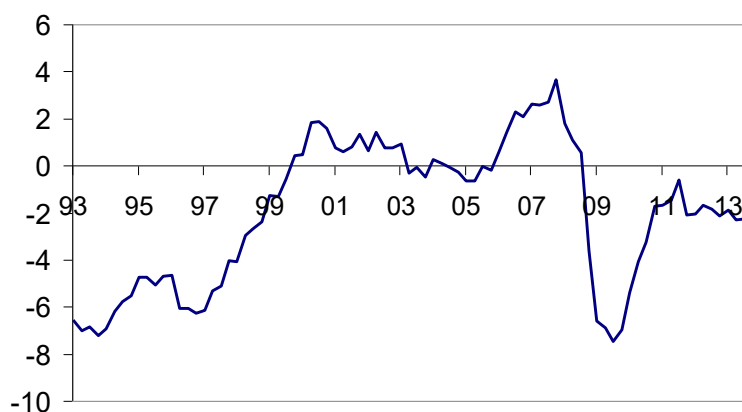
⁵ Konjunkturinstitutet.

⁶ F.d. vice riksbankschefen Lars E.O. Svensson har visat att om Riksbanken hade låtit styrrentan ligga kvar på 0,25 procent, från juni 2010 och fram tills nu, hade inflationen stabiliserats kring målet på 2 procent samtidigt som antalet arbetslösa i dag hade varit omkring 65 000 personer lägre.

Fel! Okänt namn på

Diagram 2 BNP-Gap, 1993-2013⁷

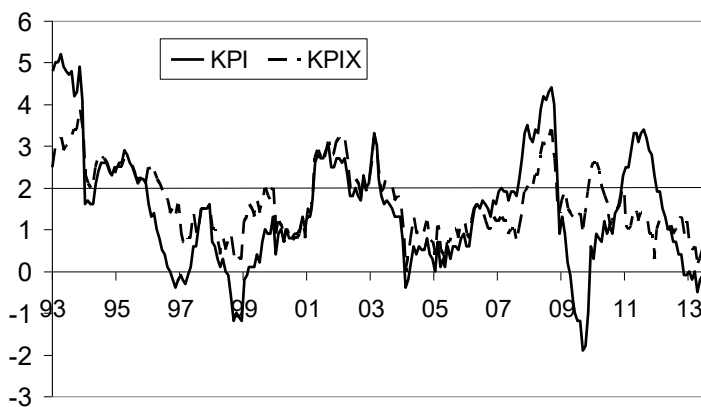
% av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 KPI och KPIX, 1993-2013

12-månadersförändring, månadsdata



Källa: SCB.

Sammantaget visar detta att riksbankslagen behöver kompletteras med en explicit målvariabel för den reala ekonomin. Vänsterpartiet menar att ett mål för sysselsättningen är det mest lämpliga målet för den reala ekonomin. Detta mål ska inte vara underordnat målet om prisstabilitet. Vad som ovan anförts om att införa ett sysselsättningsmål för penningpolitiken och att detta mål inte ska vara underordnat inflationsmålet bör riksdagen som sin mening ge regeringen till känna.

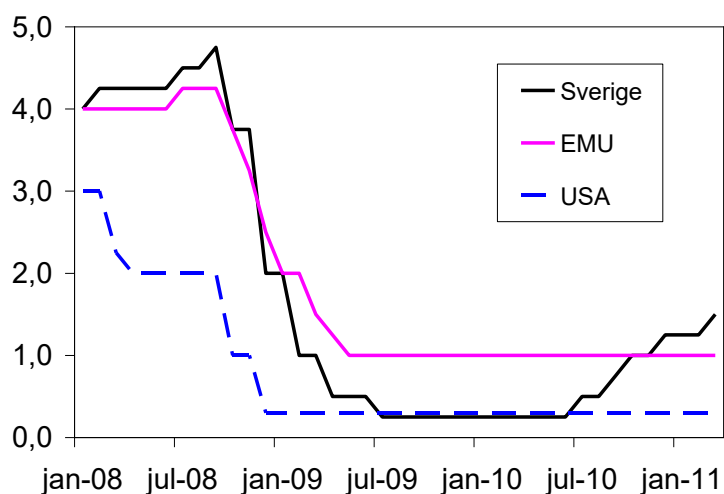
⁷ Kvartalsdata t.o.m. 2013-07.

Fel! Okänt namn

3.1 Nivån på inflationsmålet

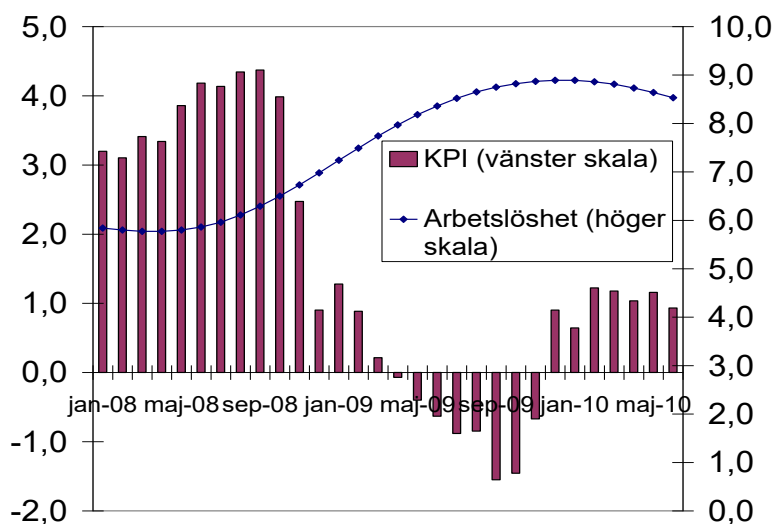
Riksbanken har definierat inflationsmålet som att ökningen av KPI ska begränsas till omkring 2 procent per år. Det finns goda skäl att tro att ett högre inflationsmål är att föredra med tanke på såväl stabiliseringspolitiska aspekter som långsiktiga, strukturella faktorer. Utvecklingen under finanskrisen och centralbankernas agerande under densamma kan illustrera det förstnämnda skälet. I samband med finanskrisen sänkte centralbankerna dramatiskt sina viktigaste styrräntor i syfte att stabilisera finansmarknaderna och öka efterfrågan. Den amerikanska centralbanken sänkte under hösten 2008 styrräntan till ett intervall på 0–0,25 procent. ECB sänkte sin styrränta till 1 procent och Riksbankens reporänta låg på 0,25 procent under en lång period (se diagram 4 nedan).

Diagram 4 Styrräntor under finanskrisen
månadsvärden vid slutet av månaden



Källa: KI.

Diagram 5 Arbetslöshet och inflation under finanskrisen i Sverige



Källa: SCB och KI.

Som framgår av diagram 4 låg samtliga styrräntor stilla under stora delar av 2009 och 2010. För svenskt vidkommande tyckte en majoritet i Riksbankens direktion att 0,25 procent utgjorde det reella golvet för reporäntan. Samtidigt är det lätt att konstatera att en mer expansiv penningpolitik hade varit önskvärd om det hade varit möjligt. Arbetslösheten ökade kraftigt under 2009 och under flera månader förelåg deflation, se diagram 5 ovan. USA och euroområdet hade en likartad ekonomisk utveckling med stigande arbetslöshet och deflationstendenser.

Förklaringen till att penningpolitiken hamnade i den här fällan står att finna i de låga inflationsmålen. En ofta nämnd handlingsregel för en neutral penningpolitik är att den i ett normalt konjunkturläge bör syfta till realräntor som ungefärligen ligger i linje med den långsiktiga BNP-tillväxten. I Sverige implicerar detta realräntor på omkring 2,5 procent. Vid ett inflationsmål på 2 procent medför detta nominella marknadsräntor på 4–5 procent. Problemet är att nominella räntor på 4 procent vid fullt resursutnyttjande inte medger en tillräcklig "fallhöjd" i penningpolitiken vid en kraftig konjunkturedgång, se diagram 4 ovan.

Ett annat problem med inflationsmål på omkring 2 procent är att marginalen ned till deflation blir liten. Vid en lågkonjunktur sjunker i allmänhet inflationstakten och om deflationsförväntningar då uppstår riskerar ekonomin att hamna i en negativ spiral, eftersom hushållen då skjuter upp delar av sin konsumtion i väntan på lägre priser, vilket ytterligare försvagar efterfrågan osv.

Mot bakgrund av denna analys menar vi att inflationsmålet bör höjas till 3 procent och att det mått som Riksbanken bör använda som målvariabel ska

Fel! Okänt namn på

vara ett mått på den underliggande inflationen. Detta bör riksdagen som sin mening ge regeringen till känna.

4 Styrningen av penningpolitiken

Det operativa ansvaret för penningpolitiken vilar i dag på Riksbankens direktion. Ledamöterna i direktionen utses av riksbanksfullmäktige. Riksbankslagen föreskriver att "ledamöter av direktionen får inte söka eller ta emot instruktioner när de fullgör penningpolitiska uppgifter". Som nämndes ovan beträffande målen för penningpolitiken säger riksbankslagen endast att Riksbanken har till uppgift att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken har sedan på egen hand bestämt att penningpolitiken ska styras av ett inflationsmål, att detta ska vara 2 procent, samt att KPI ska utgöra det mått som inflationsmålet baseras på. Först därefter har riksdagen i olika dokument sagt sig stå bakom utformningen av penningpolitiken. Detta har emellertid ingen praktisk betydelse eftersom "ledamöter av direktionen inte får söka eller ta emot instruktioner när de fullgör penningpolitiska uppgifter".

Vi menar att denna ordning är orimlig. Det ska vara riksdagen som utformar de mer exakta målen för penningpolitiken. Detta ska omfatta nivån på inflationsmålet, vilken målvariabel inflationsmålet ska baseras på samt mål för utvecklingen av den reala ekonomin. Utifrån dessa mål ska sedan Riksbanken självständigt utforma den löpande penningpolitiken. På detta sätt skapas en tydlig ansvarsfördelning. De folkvalda i riksdagen beslutar om politiken och Riksbanken verkställer. Vad som ovan anförs om ansvarsfördelningen mellan riksdagen och Riksbanken avseende penningpolitiken bör riksdagen som sin mening ge regeringen till känna.

Den senaste tidens debatt inom Riksbankens direktion om utformningen av penningpolitiken, där f.d. vice riksbankschefen Lars E. O. Svensson och vice riksbankscheferna Karolina Ekholm och Martin Flodén förordat en helt annan penningpolitik än majoriteten i direktionen, visar att valet av ledamöter till direktionen kan ha stor betydelse för den förda penningpolitiken. I dag sker dessa val utan större debatt och insyn. Regeringen bör i samråd med Riksbanksfullmäktige och riksdagens finansutskott ta fram förslag på hur valet av ledamöterna till direktionen kan ske på ett mer transparent sätt. Öppna utfrågningar av kandidaterna till direktionen bör utgöra ett centralt inslag i denna process. Vad som ovan anförs om tillsättningen av ledamöter till Riksbankens direktion bör riksdagen som sin mening ge regeringen till känna.

Fel! Okänt namn på

Stockholm den 19 september 2013

Ulla Andersson (V)

Josefin Brink (V)

Christina Hög Larsen (V)

Jacob Johnson (V)

Rossana Dinamarca (V)

Wiwi-Anne Johansson (V)