

## Finansdepartementet

Remiss av betänkandet Ansvaret för valutapolitiken (SOU 1997:10)

## 1 SAMMANFATTNING

Fullmäktige anser att utgångspunkten vid överväganden om ansvaret för valutapolitiken skall vara att ansvarsfördelningen utformas på ett sådant sätt att Riksbankens möjligheter att värna penningvärdet bevaras. Fullmäktige är av uppfattningen att utredningens förslag allvarligt försvårar Riksbankens möjligheter i detta avseende.

I en värld med avreglerade finansiella marknader och fria kapitalrörelser finns det en direkt och ofrånkomlig koppling mellan penning- och valutamarknaderna och därmed mellan penning- och valutapolitiken. Detta innebär att det kan uppkomma en målkonflikt mellan de två politikområdena; valutapolitiska beslut kan få direkta konsekvenser för möjligheterna att uppnå prisstabilitet. Otydlighet om var ansvaret ligger kan skada förtroendet för penningpolitiken och prisstabilitetsmålet.

Under 1970- och 1980-talet präglades svensk ekonomi av hög inflationstakt, stora interna och externa obalanser samt återkommande devalveringar. Enligt fullmäktiges mening kan därför den praxis som präglade valutapolitikens utformning i Sverige under denna period inte användas som förebild för den ansvarsfördelning för valutapolitiken som är ändamålsenlig framöver.

Det skall också påpekas att det svenska utgångsläget skiljer sig från förhållandena i EUs s.k. kärnländer. Där har det under en längre tid förts en stabilitetsinriktad ekonomisk politik med utgångspunkt från en fast växelkurs inom ramen för ERM. En betydande trovärdighet för penningpolitiken och en långsiktigt hållbar inflationspolitik har också etablerats i dessa länder.

Förtroendet för penningpolitiken i Sverige har stärkts under senare år. Det tar dock lång tid innan ett förtroende för politiken definitivt har etablerats. Fullmäktige menar att detta gör att man med särskilt stor varsamhet måste

överväga om ändringar av de valutapolitiska ansvarsförhållandena riskerar att försämra trovärdigheten för penningpolitiken och prisstabiliteten.

Enligt fullmäktiges mening riskerar utredningens förslag att underminera trovärdigheten för penningpolitiken och därmed Riksbankens möjligheter att uppfylla målet att värna penningvärdet. Detta riskerar att medföra ett högre ränteläge samtidigt som det kan komma att begränsa Riksbankens möjligheter att inom ramen för en politik inriktad på prisstabilitet stödja den allmänna ekonomiska politiken.

En hög trovärdighet för penningpolitiken och prisstabilitetsmålet är särskilt viktig om Sverige skulle komma att stå utanför EMU. Den institutionella ramen måste därför utformas så att det för de finansiella marknaderna och den breda allmänheten inte råder tvivel om att statsmakterna håller fast vid en långsiktig politik inriktad mot prisstabilitet.

Fullmäktige vill vidare påpeka att det med utredningens förslag inte blir självklart hur riksdagen skall kunna utkräva ansvar av Riksbanken för uppfyllande av målet för penningpolitiken, eftersom banken skulle kunna försättas i ett läge då regeringen fattar ett valutapolitiskt beslut som enligt Riksbanken hotar prisstabiliteten. Uppföljningen av Riksbankens verksamhet riskerar därmed att försvåras. En effektiv uppföljning utgör en viktig komponent i den demokratiska kontrollen av Riksbanken.

Enligt fullmäktiges mening krävs inte någon lagändring vad avser ansvaret för valutapolitiken för att anpassa den svenska lagstiftningen till EG-fördraget. Någon förändring av nu gällande ansvarsfördelning vad gäller beslut om val av växelkursregim är således inte nödvändigt på formella grunder. Fullmäktige vill dock påpeka att växelkurssamarbetet utgör en central del av samarbetet inom den europeiska gemenskapen och valutapolitiken där betraktas som en fråga av gemensamt intresse. Fullmäktige anser därför att det framstår som ändamålsenligt att regeringen fattar beslut om vilken växelkursregim som skall gälla för den svenska kronan gentemot övriga EU-valutor.

Fullmäktige vill dock understryka att hur denna växelkursregim skall tillämpas är en fråga som måste falla inom Riksbankens ansvarsområde för att förtroendet för penningpolitiken och prisstabilitetsmålet skall säkras. Detta innebär att Riksbanken skall fatta beslut om centralkurs och bandbredd i ett fast växelkurssystem. Det innebär också, i motsats till utredningens förslag, att regeringen inte kan utfärda allmänna riktlinjer för valutapolitiken under rörlig växelkurs.

## 2 INLEDNING

Som en del av medlemskapet i EU har Sverige förbundit sig att anpassa den svenska lagstiftningen rörande Riksbanken och dess ställning till vissa angivna krav i fördraget om europeiska unionen (EG-fördraget) samt stadgan för det europeiska centralbankssystemet (ECBS). En granskning av den nationella centralbankslagstiftningen ingår i den bedömning som skall göras inför beslutet

om vilka länder som från starten skall ingå i den monetära unionen (EMU). Genom en skrivelse till Finansutskottet i oktober 1995 ville Riksbanken uppmärksamma utskottet på att dessa förhållanden motiverade en snar översyn av lagstiftningen rörande Riksbanken.

I skrivelsen till Finansutskottet behandlades frågorna om ett lagstadgat mål för penningpolitiken, riksbankschefens ställning, förbud att ta emot instruktioner samt val av fullmäktige. Därutöver påpekade fullmäktige att en översyn av det svenska regelverket kan aktualisera en diskussion om ansvarsfördelningen när det gäller valutapolitiken. Fullmäktige underströk dock samtidigt vikten av att ansvarsfördelningen för valutapolitiken även framgent utformas på ett sådant sätt att Riksbankens möjligheter att uppnå målet att värna penningvärdet bevaras.

Riksbanken har alltsedan sin tillkomst varit underställd riksdagen och har härigenom i konstitutionellt hänseende en speciell ställning, som skiljer sig från traditionen i så gott som alla andra länder. Enligt gällande grundlagsfästa regler har banken ansvar för valutapolitiken. Också detta är något som skiljer sig från förhållandena i flertalet länder, även om det finns exempel på lagstiftning som ger centralbanken motsvarande ansvar.

Den aktuella utredningen har haft i uppdrag att, bl.a. mot bakgrund av EG-fördraget och förhållandena i övriga EU-länder, föreslå de grundlagsändringar och övriga lagändringar som krävs för att ge regeringen ansvaret för övergripande valutapolitiska beslut samt att lämna förslag för att minska risken för den målkonflikt mellan penning- och valutapolitiken som då kan uppkomma. Utredningens utgångspunkt för sitt förslag på det valutapolitiska området är att övriga förändringar i den svenska lagstiftningen som behövs för att anpassa lagstiftningen till EG-fördraget kommer att vidtas. Detta innebär att penningpolitiken förutsätts ges ett i lag uttalat prisstabilitetsmål och att Riksbanken ges den självständighet som EG-fördraget förutsätter. Detta är också här fullmäktiges utgångspunkt.

I det följande görs först en kommentar till utredningens direktiv. Utredningens förslag till ansvarsfördelning för valutapolitiken presenteras också. Därefter gör fullmäktige en granskning av utredningens överväganden, argument och förslag. Avslutningsvis gör fullmäktige sin bedömning om vad som utgör en ändamålsenlig ansvarsfördelning för valutapolitiken.

### 3 UTREDNINGENS DIREKTIV

Enligt direktiven skall utredningen föreslå de grundlagsändringar och övriga lagändringar som krävs för att ge regeringen ansvaret för övergripande valutapolitiska beslut såsom val av växelkursregim och valutasamarbete med andra länder. I direktiven sägs att penning- och valutapolitiken i hög grad är beroende av varandra och att det därför är viktigt att utredarens förslag rörande valutapolitiken utformas så att trovärdigheten för penningpolitiken säkerställs. Utredaren skall också överväga lämplig ansvarsfördelning mellan regering och Riksbank för beslut om fastställande av centralkurser. I det sammanhanget

konstaterar direktiven att en fast växelkurs kan ställa krav på penningpolitiken som i vissa situationer är svårförenliga med penningpolitikens mål samt att beslut om centralkurser är av stor betydelse för möjligheterna att bedriva penningpolitik.

I fullmäktiges skrivelse till Finansutskottet 1995, pekade fullmäktige på att en diskussion om ansvarsfördelningen för valutapolitiken kunde aktualiseras i samband med en översyn av regelverket för Riksbanken. Enligt direktiven har utredningen inte haft i uppgift att utreda huruvida det är lämpligt att överföra övergripande valutapolitiska beslut från Riksbanken till regeringen. Fullmäktige menar emellertid att det är viktigt med en förutsättningslös diskussion och analys av denna frågeställning. Fullmäktige finner att såväl direktivens utformning som den korta utredningstiden har medfört att frågor av praktisk och principiell natur inte kunnat analyseras i den omfattning som vore önskvärt.

#### 4 UTREDNINGENS FÖRSLAG

I utredningen föreslås att ansvaret för valutapolitiken överförs från Riksbanken till regeringen. Regeringen skall således bestämma det system som skall gälla för att fastställa kronans värde i förhållande till utländska valutor, dvs. val av växelkurssystem. Enligt utredningen skall regeringen också bestämma hur växelkurssystemet skall tillämpas. Detta innebär att regeringen fattar beslut om centralkurs och bandbredd vid fast växelkurs. Regeringens beslut i valutapolitiska frågor tas på initiativ av eller efter samråd med Riksbanken. Vid sådana beslut får regeringen inte åsidosätta målet för penningpolitiken. Utredningen föreslår vidare en paragraf i Riksbankslagen som innebär att Riksbanken skall ha rätt att avge ett yttrande angående regeringens valutapolitiska åtgärder och därtill utan hinder av sekretesslagen offentliggöra sitt yttrande.

Ansvaret för att löpande genomföra den av regeringen beslutade växelkurspolitiken skall enligt utredningen åvila Riksbanken. Att regeringen bestämmer tillämpningen av växelkurssystemet innebär dock enligt utredningen att regeringen kan ge allmänna riktlinjer för Riksbankens genomförande av växelkurspolitiken under rörlig växelkurs. Sådana riktlinjer skulle t.ex. kunna vara önskemål från regeringens sida att minska de kortsiktiga fluktuationerna i växelkursen eller ange en önskvärd växelkursutveckling.

#### 5 GRANSKNING AV UTREDNINGENS ÖVERVÄGANDEN

##### 5.1 Utredningens tre huvudargument

Utredningens förslag till ansvarsfördelning för valutapolitiken baseras på dess analys av i huvudsak tre förhållanden.

För det första gör utredningen bedömningen att även om Riksbanken otvetydigt har haft det formella ansvaret för valutapolitiken, har de viktigare valutapolitiska besluten under perioden 1971-92 i sak fattats eller godkänts av regeringen. En

överflyttning av ansvaret för valutapolitiken till regeringen skulle därmed, enligt utredningen, endast innebära att de senaste decenniernas praxis speglas i formell beslutanderätt.

För det andra fäster utredningen stor vikt vid att det formella ansvaret för valutapolitiken i flertalet övriga EU-länder ligger på regeringarna.

För det tredje poängterar utredningen att den svenska lagstiftningen i valutapolitiskt hänseende nära bör ansluta till EG-fördragets och ERM:s (ERM 2:s) motsvarande regler.

Eftersom dessa överväganden är centrala för utredningens slutsatser, finner fullmäktige att det är av vikt att här göra en närmare granskning av dem.

- Under 1970- och 1980-talet präglades svensk ekonomi av hög inflation, stora interna och externa obalanser samt återkommande devalveringar. Samtidigt var tillväxttakten förhållandevis låg. Inflationsekonomin följdes under 1990-talets första år av efterkrigstidens djupaste lågkonjunktur och av en mycket snabb uppgång i arbetslösheten. Mot denna bakgrund menar fullmäktige att den praxis som präglade valutapolitikens utformning under denna period, inte kan användas som förebild för den ansvarsfördelning som är ändamålsenlig framöver. National-ekonomisk forskning och praktiska erfarenheter från många länder har tvärtom visat på vikten av att upprätta institutionella ramar och regelverk som bidrar till trovärdighet för den ekonomiska politikens inriktning och gör att målen för den ekonomiska politiken mer effektivt kan uppnås.

Fullmäktige noterar att utredaren i sin genomgång av de valutapolitiska besluten i Sverige, lägger samma vikt vid de beslut som fattades under 1970-talet och 1980-talets början som vid senare beslut. Härigenom bortser utredaren från den avreglering som skett på de inhemska och internationella finansiella marknaderna under denna period och som medfört att penning- och valutapolitiken efterhand blivit allt närmare sammanlänkade. Dessutom kan noteras att det var först genom den nya riksbankslagen, som trädde i kraft den 1 januari 1989, som det infördes en uttrycklig lagbestämmelse enligt vilken Riksbanken skall bestämma växelkurssystem samt tillämpningen av detta system.

- Vad gäller ansvaret för valutapolitiken i andra länder vill fullmäktige understryka att den formella rollfördelning som där gäller mellan regering och centralbank i många fall har sitt ursprung i en tid utan stora internationella kapitalrörelser och då länken mellan penning- och valutapolitik därför inte var så tydlig. Vidare kan påpekas att i EUs s.k. kärnländer har det under en längre tid förts en stabilitetsinriktad ekonomisk politik med utgångspunkt från en fast växelkurs inom ramen för ERM. En betydande trovärdighet för penningpolitiken och en långsiktigt hållbar inflationspolitik har etablerats. Detta gör att dessa länders utgångsläge skiljer sig från det svenska.

Förtroendet för penningpolitiken i Sverige har stärkts under senare år. Det tar dock lång tid innan ett förtroende för politiken definitivt har etablerats. Erfarenheterna har visat att finansmarknaderna och en bredare allmänhet snabbt kan övergå till en mer pessimistisk syn på möjligheterna att föra en

långsiktigt hållbar inflationspolitik. Fullmäktige menar att detta gör att man med särskilt stor varsamhet måste överväga om ändringar av de valutapolitiska ansvarsförhållandena riskerar att försämra trovärdigheten för penningpolitiken och prisstabiliteten. Detta är särskilt angeläget om man beaktar att Sverige skulle kunna komma att stå utanför den monetära unionen.

- Utredaren utgår från att den svenska lagstiftningen på valutapolitikens område bör efterlikna EG-fördragets regler beträffande valutapolitiken och relationerna mellan ministerrådet och ECB. Utgångspunkt är således att följsamheten till EUs regler inte inskränker sig till de ofrånkomliga anpassningar av svensk lagstiftning som följer av EG-fördraget.

I valutaunionen har ministerrådet, enligt EG-fördraget, möjlighet att fatta beslut om eurons förhållande mot valutor utanför gemenskapen. Det bör dock noteras att tolkningen av denna del av EG-fördraget är omdebatterad. Tveksamheten gäller huruvida ministerrådet verkligen kan utfärda valutapolitiska instruktioner som strider mot ECB:s tolkning av målet om prisstabilitet.

Det bör också betonas att i valutaunionen kommer, enligt EG-fördraget, beslut på det valutapolitiska området att fattas i ett multilateralt förfarande. Besluten måste fattas enhälligt vid ingående av ett formellt växelkursavtal och med kvalificerad majoritet i övriga fall. Ett multilateralt förfarande av detta slag minskar risken för att det uppstår konflikter mellan de valutapolitiska ambitionerna och målet om prisstabilitet inom euro-området, eftersom flera länders överväganden och bedömningar måste tas i beaktande. För ett enskilt EU-land som står utanför valutaunionen och har rörlig växelkurs, finns inte den multilaterala procedurernas trovärdighetsskapande fördelar som balans till regeringens möjlighet att utfärda riktlinjer för valutapolitiken. Detta bör tas i beaktande, eftersom riksdagen ännu inte tagit ställning till om Sverige skall delta i den monetära unionen.

Det bör här också skjutas in att i det nuvarande ERM-systemet, liksom sannolikt i dess efterföljare ERM 2, fattas beslut om centralkurs och bandbredd av ministrar och centralbanksrepresentanter i ett gemensamt förfarande. Utredningen gör bedömningen: "Ett ERM-deltagande tycks inte nödvändigtvis kräva en förändring av den nuvarande ansvarsfördelningen i Sverige. Däremot kan den framstå som mindre ändamålsenlig eftersom den svenska regeringen inte har samma behörighet som övriga regeringar."

I detta sammanhang bör noteras att centralbankerna i Österrike och Finland har ett avgörande inflytande över valutapolitiken och att dessa länder nyligen anslutit sina valutor till ERM. Fullmäktige gör därför bedömningen att ett deltagande i ERM eller ERM 2 inte skulle försvåras av den nuvarande ansvarsfördelningen mellan regeringen och Riksbanken.

Fullmäktige vill också särskilt kommentera den överenskommelse som nåddes vid Europeiska rådets möte i Dublin i december 1996 om ERM 2. Enligt denna kommer en centralbank som deltar i detta växelkurssystem att kunna besluta att upphöra med sina interventioner om den gör bedömningen att prisstabiliteten hotas. Detta betyder dels att prisstabilitetsmålet är överordnat

växelkursåtagandena inom ERM 2, dels att centralbankerna självständigt avgör om prisstabiliteten är hotad.

## 5.2 Målkonflikt mellan penning- och valutapolitik och effekter på trovärdigheten för penningpolitiken

Utredningen har haft i uppdrag att utreda hur eventuella målkonflikter mellan penning- och valutapolitiken kan minimeras. Nära kopplat till denna fråga är trovärdigheten för penningpolitiken. Dessa frågor behandlas på ett föredömligt sätt i utredningens tredje kapitel. Det är dock fullmäktiges uppfattning att utredningen inte på ett adekvat sätt beaktat dessa frågor vid utformningen av sitt förslag om ansvaret för valutapolitiken. Givet frågornas centrala betydelse vill fullmäktige i detta avsnitt kort belysa dem och deras implikationer. De svagheter som fullmäktige ser i utredningens förslag utvecklas vidare i avsnitt 6.

Prisstabilitet skapar goda förutsättningar för ekonomisk tillväxt, hög sysselsättning och motverkar en godtycklig inkomst- och förmögenhetsfördelning. På lång sikt styrs utvecklingen av den allmänna prisnivån av penningpolitiken. Mot denna bakgrund är penningpolitiken i Sverige, liksom i många andra länder, i huvudsak inriktad på att uppnå prisstabilitet. Förtroendet för en stabil prisutveckling handlar följaktligen ytterst om synen på hur väl Riksbanken kommer att hantera penningpolitiken i framtiden.

I en värld med avreglerade finansiella marknader och fria kapitalrörelser finns det en direkt och ofrånkomlig koppling mellan penning- och valutamarknaderna och därmed mellan penning- och valutapolitiken. Korträntan är då det enda egentliga styrmedlet som står till centralbankens förfogande för att hantera de två politikområdena. Detta innebär att det kan uppkomma en målkonflikt; valutapolitiska beslut kan få direkta konsekvenser för möjligheterna att uppnå prisstabilitet. Detta är särskilt tydligt vid en fast växelkurs. Om kronan skulle vara knuten till ett fast växelkurssystem till en alltför svag kurs, ger detta inflationistiska impulser i ekonomin vilket allvarligt försvagar penningpolitikens möjligheter att upprätthålla prisstabilitet.

Om de valutapolitiska beslut som fattas alltid skulle vara förenliga med prisstabilitetsmålet skulle en konflikt självfallet aldrig uppkomma. Såväl teori som praktiska erfarenheter från 1970- och 1980-talet i många länder, har dock visat att det av olika anledningar kan finnas motiv för ekonomisk-politiska beslutsfattare att föra en kortsiktigt expansiv politik som inte är förenlig med en balanserad prisutveckling. De ekonomiska aktörerna kan därför känna tvivel om att statsmakterna verkligen eftersträvar långsiktig prisstabilitet. Detta leder till högre inflationsförväntningar hos allmänheten, fackliga organisationer och företag, vilket i sin tur resulterar i höga löneökningar, höga räntor och tilltagande inflation. Om statsmakterna däremot kan göra det troligt för allmänheten att avvikelser från prisstabilitetsmålet inte kommer att ske, begränsas trovärdighetsproblemet och dess negativa konsekvenser.

Det synsätt som under senare år utvecklats vad gäller centralbankernas roll i den ekonomiska politiken hänger i hög grad samman med insikten om dessa

grundläggande mekanismer. Genom att delegera penningpolitiken till en centralbank med en självständig ställning under demokratisk kontroll och med uppgift att försvara penningvärdet, skapas en institutionell ram som kan garantera det långsiktiga perspektiv i penningpolitiken som krävs för att prisstabilitetsmålet skall vara trovärdigt. En delegering av penningpolitiken till en inom givna ramar självständig centralbank skall således ses som ett sätt för statsmakterna att skapa förtroende för att den ekonomiska politik som statsmakterna vill föra verkligen kommer att bedrivas. Med ett sådant förtroende blir utsikterna för att uppnå den ekonomiska politikens mål mer gynnsamma. Det är bl.a. sådana resonemang som har lett fram till att ECBS i EG-fördraget tilldelats ett uttalat prisstabilitetsmål och en självständig ställning. Samma resonemang ligger också bakom att man i flera länder utanför Europa går i samma riktning.

Fullmäktige menar att erfarenheterna av 1970- och 1980-talets ihållande inflationsproblem i svensk ekonomi gör att trovärdighetsproblemet på allvar måste beaktas när man upprättar ett nytt regelverk för Riksbanken. Med de erfarenheter som vi dragit i Sverige av skadeverkningarna av hög och variabel inflation, måste regelverket vara sådant att det bidrar till ett stort förtroende för penningpolitikens långsiktiga målsättning. Detta är en central utgångspunkt för fullmäktiges granskning av utredningens förslag och för sin syn på en ändamålsenlig fördelning av ansvaret för valutapolitiken mellan regeringen och Riksbanken.

Fullmäktige vill understryka att frågorna om demokratisk kontroll och utkrävande av ansvar av en självständig centralbank är mycket viktiga. Det är samtidigt av central betydelse att en myndighet som av sin huvudman, riksdagen, åläggs att uppfylla ett visst mål för sin verksamhet, också ges kontroll över de instrument som krävs för att uppfylla detta mål. Också detta är en utgångspunkt för fullmäktiges överväganden om ansvaret för valutapolitiken.

## 6 GRANSKNING AV UTREDNINGENS FÖRSLAG

Utredaren föreslår i enlighet med utredningsdirektiven att ansvaret för övergripande valutapolitiska frågor formellt överförs från Riksbanken till regeringen. Utredaren kommer i sin analys till slutsatsen att de frågor som bör beslutas av regeringen inte endast rör val av växelkursregim utan att regeringen också skall fatta beslut om val av centralkurs och bandbredd vid regimer med fast växelkurs. Regeringen ges med andra ord i förslaget också ansvar för tillämpningen av valutapolitiken.

Regeringens föreslagna rätt att besluta om centralkurs och bandbredd, gör att det kan finnas risk för att en målkonflikt mellan penning- och valutapolitiska mål uppkommer och att trovärdigheten för prisstabilitetsmålet skadas. Utredaren föreslår att den potentiella konflikten mellan penning- och valutapolitiken behandlas genom att regeringens beslut i valutapolitiska frågor skall tas på initiativ av eller efter samråd med Riksbanken. Regeringen får då inte åsidosätta det för penningpolitiken fastställda målet, vilket förutsätts bli prisstabilitet.



Fullmäktige vill här särskilt notera att utredaren föreslår att beslut i valutapolitiska frågor enligt förslaget skall tas *efter samråd* med Riksbanken och inte *i samråd* med banken. Denna samrådsskyldighet innebär inte stort mer än att regeringen skall informera Riksbanken om sådana beslut. I en situation då regeringen och Riksbanken gör olika bedömningar av konsekvenserna för prisstabiliteten av en valutapolitisk åtgärd, är det regeringen som självständigt fattar det valutapolitiska beslutet. Riksbanken har inte någon vetorätt. Fullmäktige vill understryka att konsekvensen av detta är att regeringen genom att hävda en annan bedömning av inflationsriskerna än Riksbanken, skulle kunna försätta banken i en situation då den måste genomföra valutapolitiska åtgärder som, enligt bankens mening, står i strid med det prisstabilitetsmål som den förutsätts ha tilldelats av riksdagen.

Utredningen föreslår visserligen att Riksbanken skall kunna anmäla till regeringen om föreslagna valutapolitiska beslut eller den förda valutapolitiken sätter målet för penningpolitiken i fara. Sådana anmälningar skall enligt förslaget kunna offentliggöras av Riksbanken utan hinder av sekretesslagen. Detta ändrar dock inte förhållandet att det är regeringens tolkning av inflationsriskerna som slutligen gäller.

Utredaren menar att det närmast måste betraktas som uteslutet att regeringen medvetet och mot Riksbankens rekommendation initialt skulle välja en växelkurs och en bandbredd som skulle sätta prisstabiliteten i fara. Fullmäktige anser dock att även om målkonflikter inte behöver uppkomma riskerar en oklar ansvarsfördelning att skapa osäkerhet och minska tilltron till prisstabilitetsmålet.

Fullmäktige menar således att utredningens förslag om ansvarsfördelningen för valutapolitiken riskerar att underminera trovärdigheten för penningpolitiken och därmed Riksbankens möjligheter att uppfylla det av riksdagen givna målet. En hög trovärdighet för penningpolitiken och prisstabilitetsmålet är särskilt viktigt om Sverige skulle komma att stå utanför EMU. Den institutionella ramen måste därför utformas så att det för de finansiella marknaderna och den breda allmänheten inte råder tvivel om att statsmakterna håller fast vid en långsiktig politik inriktad mot prisstabilitet.

Fullmäktige vill också påpeka att det med utredningens förslag inte blir självklart hur riksdagen skall kunna utkräva ansvar av Riksbanken för uppfyllande av målet för penningpolitiken, eftersom banken skulle kunna försättas i ett läge då regeringen fattar ett valutapolitiskt beslut som enligt Riksbanken hotar prisstabiliteten. Uppföljningen av Riksbankens verksamhet riskerar därmed att försvåras. En effektiv uppföljning utgör en viktig komponent i den demokratiska kontrollen av Riksbanken.

Utredaren föreslår också att regeringen skall få utfärda allmänna riktlinjer för valutapolitiken vid flytande växelkurs. Denna möjlighet inför utredaren i analogi med artikel 109.2 i EG-fördraget, som ger ministerrådet möjlighet att utarbeta sådana riktlinjer för eurons utveckling mot tredje lands valuta. Fullmäktige vill här anföra att samma målkonflikter och trovärdighetsproblem kan uppkomma som de som ovan diskuterades för regeringsbeslut om

centralkurs och bandbredd i ett fast växelkurssystem. Fullmäktige vill också, i linje med argumentationen i avsnitt 5.1, påpeka att besluten om allmänna riktlinjer i valutaunionen fattas i ett multilateralt förfarande. I utredarens förslag finns naturligen inte detta inslag, varför risken för negativa effekter på trovärdigheten är större.

## 7 FULLMÄKTIGES SLUTSATSER

Fullmäktige anser att utgångspunkten vid överväganden om ansvaret för valutapolitiken skall vara, som fullmäktige betonade i skrivelsen till Finansutskottet i oktober 1995, att ansvarsfördelningen utformas på ett sådant sätt att Riksbankens möjligheter att värna penningvärdet bevaras. Fullmäktige är av uppfattningen att utredningens förslag allvarligt försvårar Riksbankens möjligheter i detta avseende.

Med den lösning som utredningen valt kan regeringens valutapolitiska beslut inverka negativt på Riksbankens möjligheter att stabilisera prisutvecklingen. Utredningens förslag innebär att det finns en otydlighet om var ansvaret ligger, vilket kan skada förtroendet för penningpolitiken och prisstabilitetsmålet. Detta riskerar att medföra ett högre ränteläge samtidigt som det kan komma att begränsa Riksbankens möjligheter att inom ramen för en politik inriktad på prisstabilitet stödja den allmänna ekonomiska politiken.

Fullmäktige vill betona att Riksbanken är en myndighet under riksdagen. Om regeringen genom valutapolitiska beslut kan påverka Riksbankens möjligheter att värna prisstabiliteten, kan det uppstå oklarheter om hur riksdagen skall kunna utkräva ansvar av Riksbanken för den förda penningpolitiken.

Det skall i detta sammanhang också noteras att i extrema situationer, då prisstabilitetsmålet tillfälligt kan behöva åsidosättas, kan såväl regeringen som Riksbanken vända sig till riksdagen och föreslå en lagändring beträffande detta mål. Härigenom är på ett tydligt sätt den demokratiska kontrollen av penningpolitiken garanterad.

Fullmäktige anser att en ändamålsenlig fördelning av ansvaret för valutapolitiken måste beakta dessa förhållanden.

Enligt fullmäktiges mening krävs inte någon lagändring vad avser ansvaret för valutapolitiken för att anpassa den svenska lagstiftningen till EG-fördraget. Någon förändring av nu gällande ansvarsfördelning vad gäller beslut om val av växelkursregim är således inte nödvändig på formella grunder. Fullmäktige vill dock påpeka att växelkurssamarbetet utgör central del av samarbetet inom den europeiska gemenskapen och att valutapolitiken där betraktas som en fråga av gemensamt intresse. Mot denna bakgrund anser fullmäktige att det framstår som ändamålsenligt att regeringen fattar beslut om vilken växelkursregim som skall gälla för den svenska kronan gentemot övriga EU-valutor.

Fullmäktige vill dock understryka att hur denna växelkursregim skall tillämpas är en fråga som måste falla inom Riksbankens ansvarsområde för att

förtroendet för penningpolitiken och prisstabilitetsmålet skall säkras. Detta innebär att Riksbanken skall fatta beslut om centralkurs och bandbredd i ett fast växelkurssystem. Det innebär också, i motsats till utredningens förslag, att regeringen inte kan utfärda allmänna riktlinjer för valutapolitiken under rörlig växelkurs. Det skall påpekas att Riksbankens beslut vad gäller tillämpningen av valutapolitiken sker efter vederbörligt informationsutbyte med regeringen. Fullmäktiges bedömning är att ett sådant samrådsförfarande för valutapolitiken, inte torde strida mot det instruktionsförbud som återfinns i EG-fördraget.

På fullmäktiges vägnar:

Kjell-Olof Feldt

Kerstin Alm