Anförande

Riksbankschef Urban Bäckström

Onsdagen den 5 april 2000

Ett år med den nya direktionen

Nationalekonomiska föreningen

Med den nya lagstiftningen som trädde i kraft den första januari förra året fick Riksbanken för första gången i sin 332-åriga historia en självständig ställning i formell mening. Visserligen har banken i praktiken agerat självständigt under en ganska lång tid, men detta har snarare byggt på de makthavande politikernas rådande samsyn om fördelarna med detta och inte på någon lagstiftad ordning.

Jag är själv inne på mitt sjunde år som Riksbankschef och har under den perioden erfarenhet från samarbete med fyra finansministrar. Ingen av dessa har sökt påverka den förda räntepolitiken. Det vore att gå för långt att säga att samtliga finansministrar i alla situationer aktivt understött de räntehöjningar som genomförts, men ingen har som sagt sökt få till stånd en annan räntepolitik.

Riksbankens föregångare, den Palmstruchska banken eller Stockholm Banco, grundades 1656 och fastän den var privat fick den kungligt tillstånd att bedriva bankverksamhet. Det var också kungen som valde bankledningen. Banken gick emellertid omkull efter att ha givit ut för många sedlar mot osäkra lån.

Den 17 september 1668 ombildades banken och sattes under direkt kontroll av den dåvarande riksdagen, Riksens ständer, för att därmed förhindra att kungahuset skulle blanda sig i bankens affärer. Kungar var på den tiden ofta benägna att föra landet ut i krig och krig kostade pengar. Redan på 1600-talet insåg man alltså att en centralbank kunde användas för olika typer av, som man ansåg, angelägna men kostsamma projekt.

Ordningen med att Riksens ständer tog kontroll över dåvarande Riksbanken visade sig emellertid inte vara någon fullgod garanti mot inblandning. De bancokommissarier som utsetts att sköta banken kunde aldrig riktigt arbeta så självständigt

Telefon
08-787 00 00

Telefax
08 - 21 05 31

E-post
registratorn@riksbank.se

som det var tänkt. Riksens ständer lade sig ständigt i bankens angelägenheter och kungahuset sökte rekvirera medel från banken vid upprepade tillfällen..

I och med att parlamentarismen infördes i vårt land i början av 1900-talet upphörde dessutom den åtskillnad som eftersträvats på 1600-talet genom att ombilda Stockholm Banco och låta Riksens ständers bank lyda under riksdagen. Regeringsmakten kom i och med detta att utgå från riksdagen.

Men detta handlade i någon mån mer om maktdelning. Självständighet i dagens mening handlar inte om att olika institutioner skall dela på makten. Vad det istället är fråga om är en delegering av ansvar och befogenheter.

I dagens lagstiftning delegerar statsmakten besluten om penningpolitiken. Riksbanken kan alltså inte sköta penningpolitiken helt oberoende från de demokratiskt valda institutionerna. Detta är en viktig skillnad. Riksdagen har slagit fast att Riksbanken ska ansvara för prisstabilitet. Ett explicit mål som delegeras till centralbanken skapar mindre utrymme för snabba förändringar, eller politiska påtryckningar, av penningpolitiken och ger därmed en större trovärdighet för politiken

Den delegering av penningpolitiken som skett genom den nya lagstiftningen kan sägas bygga på tre delar.

- *För det första* har riksdagen definierat och lagstiftat om målen för penningpolitiken, d.v.s. att upprätthålla ett fast penningvärde och främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.

- *För det andra* har Riksbanken fått i uppgift att självständigt arbeta mot dessa mål.

- *För det tredje* är Riksbanken ansvarig inför riksdagen för sina handlingar.

Denna typ av delegering från det politiska systemet är inte något exceptionellt i ett demokratiskt samhälle. Domstolsväsendet brukar framhållas som ett jämförbart exempel. Domstolarna utövar också sin verksamhet på ett självständigt sätt utifrån de lagar som politikerna beslutat om. Är de folkvalda inte nöjda med hur domarna avkunnas, stiftas nya lagar. Någon inblandning i domarna i individuella fall sker inte. Parallellen kan givetvis inte drivas alltför långt eftersom det i domstolarnas fall handlar om enskilda rättsfall som rör individer och företag, medan penningpolitiken omfattar samtliga individer i samhället.

Riksbankens självständighet är i stort utformad på samma sätt som för domstolarna. Riksdagen bestämmer Riksbankens mål, men den nya direktionen i Riksbanken fattar självständigt de löpande besluten om reporäntan. Möjligheten finns alltid att riksdagen ändrar målen för penningpolitiken om man inte är nöjd med de konsekvenser som den penningpolitik för med sig som utformats i enlighet med de mål som tidigare lagts fast.

Det är mot den bakgrunden som jag hellre vill tala om att Riksbanken fått självständighet – och inte oberoende – med den nya lagstiftningen. Ordet självständighet speglar bättre den ordning som nu skapats kring penningpolitiken.

Ny ledningsform

Men den nya lagstiftningen innebar inte bara en formellt ökad självständighet och att målet för politiken lades fast i lagen. Från den 1 januari förra året har också Riksbanken en ny ledningsform. En direktion med sex heltidsanställda ledamöter leder banken sedan förra året och ska kollektivt fatta beslut. Fullmäktige fick en kontrollerande ställning och ska också löpande utse direktionsledamöter. Den nya ordningen innebär att en direktionsledamot fortsättningsvis ska utses varje år för en mandatperiod av sex år.

En viktig uppgift för direktionen är givetvis att fatta beslut om penningpolitikens utformning. Men uppdraget omfattar mycket mer än besluten om reporäntan, även om det senare ofta får den största uppmärksamheten i media och i den allmänna diskussionen. Till direktionens ansvar hör också att, som det heter i lagstiftningen, ”främja ett säkert och effektivt betalningsväsende”, att förvalta valutareserven på bästa sätt, att se till att sedelförsörjningen fungerar väl och givetvis även att Riksbanken förvaltas väl i största allmänhet.

Ansvaret och kollegialiteten i Riksbankens direktion är därmed långtgående. Vid Bank of England t.ex. har man valt att låta den penningpolitiska kommittén uteslutande fatta beslut om räntepolitiken, medan övriga beslut fattas av andra grupper.

Vilka konsekvenser kan då kollegialiteten i sig få för besluten? I den akademiska litteraturen har detta berörts, men då med fokus på konsekvenserna för just penningpolitiken och andra områden har inte berörts.

De motiv som brukar anges för att fatta penningpolitiska beslut kollektivt i den akademiska litteraturen är att bland annat att få en god balans av beslutsfattare, men också att försäkra sig om god kompetens i det beslutsfattande organet. I många av de beskrivningar som görs i den akademiska litteraturen tycker emellertid jag att det är svårt att känna igen sig, då det ofta anges att ledamöterna agerar med olika preferenser och med dolda motiv.

I Riksbankens fall är det enligt min uppfattning knappast någon tvekan om att samtliga i direktionen omfattar samma mål. Prisstabilitet är ett lagstiftat mål. Direktionsledamöterna har gemensamt kommit överens om att målet ska innebära en inflationstakt på 2 procent, mätt med förändringen i KPI, med en tillåten avvikelse på +/- en procentenhet. Ledamöterna ska var och en ansvara för att detta mål uppnås. Preferenserna bör således vara desamma.

Därutöver finns, som jag upplever det, en samsyn i direktionen om själva tankeramen för penningpolitiken. Utformningen av politiken ska baseras på bedömningen av inflationen ett till två år framåt i tiden. Om Riksbankens prognos för inflationen under denna period visar en inflation över målet under denna period så ska normalt räntan höjas och omvänt. Samtidigt har direktionen gjort klart att det kan finnas skäl att ibland avvika från målet. Ett sådant är om det skulle innebära för stora realekonomiska kostnader att snabbt föra inflationen tillbaka till målet, efter att en störning av ekonomin inträffat. Ett annat är om KPI-inflationen påverkas av tillfälliga faktorer som inte får någon varaktig effekt på inflationsutvecklingen. Som exempel kan här nämnas räntekostnader som direkt påverkar KPI och indirekta skatter och subventioner.

Men penningpolitik är långt ifrån någon exakt vetenskap. Trots att samsynen om grunderna finns förekommer därför vissa nyansskillnader i uppfattningen om hur

den löpande penningpolitiken ska utformas. Det har direktionens arbete så här långt tydligt visat. Av allt att döma var det också det som lagstiftaren har velat fånga in genom att göra sex personer ansvariga för besluten.

Hur har direktionen arbetat?

Riksbankens direktion har valt att mötas varannan vecka. Diskussioner kring penningpolitiken förs vid särskilda möten ungefär åtta till tio gånger om året. I stort är processerna för bedömningar och beslut desamma som tidigare. Den stora skillnaden är givetvis att det nu rör sig om sex personer som ska fatta självständiga beslut. Öppenheten i politiken, med bl.a. protokoll som speglar diskussionerna vid direktionsmötena, gör att de avvägningar som tidigare gjordes internt nu görs för öppen ridå. Alla kan följa hur argumenten vägs och hur diskussionerna förs och därmed utvärdera den förda politiken.

De nyansskillnader som funnits i direktion har hittills endast gällt penningpolitiken. Vad gäller de övriga ansvarsområdena har ännu så länge inte någon ledamot reserverat sig mot majoritetsbesluten.

Reservationerna i direktionen har gällt såväl utgångspunkten för besluten om politiken – inflationsbedömningen - som själva besluten om reporäntan. Vid två tillfällen under förra året reserverade sig en direktionsledamot mot inflationsbedömningen. Inflationsrapporten kom då att bli majoritetens prognos. Vid fyra tillfällen har olika direktionsledamöter reserverat sig mot majoritetens beslut om reporäntan. Det har hittills inte förekommit att uppfattningarna om utformningen av penningpolitiken byggt på diametralt skilda synsätt, utan mer rört sig om nyanser i bedömningarna. Vi har ännu inte upplevt något möte där en ledamot velat höja räntan samtidigt som en annan velat lämna den oförändrad och en tredje velat sänka. Detta har emellertid varit fallet då den penningpolitiska kommittén sammanträtt i Bank of England.

Reservationerna har så här långt berott på oenighet om inflationsutsikterna, om olika delkomponenters utveckling och om när i tiden en ränteförändring bör ske. De har gällt olika avvägningar i den löpande penningpolitiken, vilket är fullt naturligt givet att detta är fråga om svåra –och ofta inte helt – självklara avvägningar. När allt kommer omkring är inte skillnaden i 25 räntepunkter en differens som handlar om svart eller vitt. Effekterna på realekonomin eller inflationen av så små skillnader i räntan ska alltså inte överdrivas.

Det råder, som jag ser det, enighet om den grundläggande uppläggningen av politiken vad gäller målsättning, och de förtydliganden som gjorts, samt tankeramen. Direktionen stämmer därför inte helt in på den akademiska världens beskrivning av enskilda ledamöter med olika preferenser för inflationsutvecklingen och dolda avsikter för att försöka nå sina egna mål.

Det är en situation som teoretiskt sett kan uppstå i framtiden, men dagens ledamöter i direktionen har alltså inte i praktisk handling visat prov på den typen av beslutsfattande.

Hur har detta uppfattats?

Hur har då vårt arbete uppfattats av omvärlden? Jag tror nog att en del förvånats över hur mycket av våra diskussioner, inklusive de meningsskiljaktigheter som förekommit, vi faktiskt visat utåt. Inför direktionens tillkomst spekulerade en del bedömare i om huruvida direktionsmötena enbart skulle komma att bli välregisserade tillställningar, utan någon verklig diskussion. Jag tror att vi så här långt har visat rätt väl att så inte är fallet. Diskussionerna kring politiken äger rum i direktionen och utgången av dessa är långt ifrån på förhand given. Det är också det som gör den här formen för beslutsfattande så spännande. Vare sig jag eller mina kollegor kan vara helt säkra på exakt vilket beslut som kommer att fattas. Det är också då som fullmäktiges representanter är närvarande och protokollen skrivs. Det är också så vi tolkat lagstiftarens andemening med den nya ordningen.

Den nya självständigheten ställer större krav på öppenhet om politiken och att Riksbanken redovisar hur vi tänker kring penningpolitiken och andra områden. Redan före direktionens tillkomst publicerade vi inflationsrapport och stabilitetsrapport. Till detta kommer nu protokollen från mötena samt att talen fått en något annan roll. Insynen i arbetet är sammantaget större nu, även om vi inte alltid kan ge en lika entydig bild som tidigare.

Man kan säga att den nya öppenheten gör att allmänheten kommer in i beslutsfattandet på ett tidigare stadium än tidigare. Med den gamla modellen skedde kommunikationen först efter det att besluten – formellt eller informellt – redan var fattade. I det nya systemet får allmänheten ta del av varje beslutsfattares tankar kring det beslut som håller på att växa fram.

Det är möjligt att den ordningen måhända inte är så tydlig som den tidigare, men den är mer öppen i så måtto att bevekelsegrunderna för penningpolitiken framstår klarare. Här får vi alltså en motsättning mellan öppenhet och tydlighet. Av allt att döma har kommunikationen fungerat relativt väl efter att direktionen tillsattes. De penningpolitiska åtgärderna har i stort varit förväntade i förväg. Öppenheten har alltså inte varit till nackdel för tydligheten, i vart fall inte så här långt. Jag tvivlar också på att den någonsin kommer att vara det. Det viktiga för marknadsaktörerna borde vara hur tänkandet kring räntepolitiken är i centralbanken. Med ökad kunskap om detta borde det bli lättare för dem att förutse penningpolitiken.

Diagram: faktisk och förväntad reporänta

Även om protokollen tillkommit för att ge möjlighet för svenska folket att se hur vi resonerar och därmed kunna utkräva ansvar så har publiceringen av dessa också givit en ytterligare pusselbit för de som bevakar våra göranden och havanden och försöker tolka vår politik. De visar såväl direktionsledamöternas syn på den aktuella politiken som funderingar kring hur politiken kan tänkas utformas framöver.

Om vi ser tillbaka på utvecklingen under hösten kan vi notera att det faktum att några ledamöter reserverade sig i augusti sannolikt ledde marknaden in på förväntningar om höjning. Under hösten fick vi emellertid viss kritik för att vi talade om en åtstramning lång tid innan någon räntehöjning verkligen ägde rum. Förväntningarna byggdes in redan i september, men höjningen ägde inte rum förrän i november. Majoriteten i direktionen såg emellertid inte något alarmerande inflationstryck. Detta, tillsammans med det faktum att inflationsförväntningarna låg förankrade kring målet, gjorde det möjligt att ta tid på sig att försöka att göra det klart och

tydligt för alla och envar i ekonomin att en åtstramning inte innebar att festen skulle vara över i och med detta. Vår målsättning med en stramare politik var snarare att vi ville ge förutsättningar för att den skulle kunna fortsätta längre, dock utan att gästerna blir alltför överförfriskade. För de som tidigt tyckte sig se behovet av en räntehöjning kan perioden mellan ord och handling möjligen ha setts som onödigt lång.

Jag kan gärna erkänna att erfarenheterna från hösten 1994 påverkade min egen uppfattning. Räntehöjningen då, som jag och många med mig tycker var nödvändig, kom dock som en överraskning. Den här gången ansåg jag att var det viktigt att den kom i ett sammanhang när svenska folket såg det nödvändiga i den. Detta ska inte tolkas som att vare sig jag själv eller mina kollegor inte skulle kunna agera snabbt med reporäntan om det skulle behövas. Men det finns en klar poäng i att svenska folket känner ett starkt förtroende för de räntebeslut vi fattar i Riksbanken – inte minst genom de erfarenheter som 1990-talet bjudit på.

Under våren har vi upplevt tillfällen, då signaleringen till marknaden inte förefaller ha nått fram. Vid mötet i februari höjde direktionen reporäntan med 0,5 procentenheter eftersom vi såg risker för att inflationen skulle komma att ligga över målet på ett till två års sikt. Men i samband med att vi höjde räntan gjorde vi de facto en ny bedömning av inflationsutsikterna med den nya reporäntan som utgångspunkt. I det pressmeddelande som gick ut i samband med räntehöjningen konstaterade direktionen att inflationen förväntades ligga på målet ett till två års sikt.

Till detta kom uttalanden i tal, då Kerstin Hessius och jag påpekade att vi såg en mer balanserad riskbild för inflationsutvecklingen efter räntehöjningen. Ändå fanns förväntningar kvar i marknaden om att räntan skulle komma att höjas vid det penningpolitiska mötet, vilket som bekant inte skedde.

Både vi i Riksbanken och aktörerna i marknaden har anledning att ta till oss det inträffade. Det ligger i Riksbankens intresse att löpande kommunicera de tankar som vi har om inflationsutsikterna för att reporäntebesluten inte ska överraska. I detta fall hade vi vid sammantaget tre tillfällen ganska explicit diskuterat kring inflationsutsikterna på ett sätt som antydde att fanns stor sannolikhet för att det beslut vi så småningom skulle komma att fatta innebar att reporäntan skulle komma att lämnas oförändrad. Ändå var förväntningarna inställda på en höjning.

Det är normalt inflationsutsikterna på ett till två års sikt som bestämmer vårt agerande med reporäntan. Förvisso har vi i Riksbanken också att ta hänsyn till uppdraget i lagstiftningen att ”främja ett säkert och effektivt betalningsväsende”, något som kan kräva att vi ändrar reporäntan om det målet skulle vara på väg att hotas. Normalt är prisstabilitet en förutsättning för ett säkert och effektivt betalningsväsende, även om situationer skulle kunna uppstå då sambandet mellan prisstabilitet och finansiell stabilitet inte verkar så enkelt. Det skulle t.ex. kunna hända om kreditgivningen är på väg att tillta på ett sätt så att det skulle kunna leda till en ny bankkris av det slag vi upplevde i början av 1990-talet. Men i en sådan situation kommer vi att vara mycket tydliga om att vi avser att frångå den sedvanliga tankeramen. Den kreditexpansion som nu sker är av allt att döma för snabb för att i längden vara förenlig med samhällsekonomisk balans, men den hotar i vart fall inte än så länge betalningssystemets stabilitet.

Slutord

Sammantaget kan jag notera att debatten kring Riksbankens självständighet blivit mer harmonisk på senare tid. Självständigheten i sig verkar ha accepterats och diskussionen är i dagsläget mer inriktad på sakfrågor kring Riksbankens ansvarsområden. Jag tycker personligen att den lagstiftning vi har fungerar mycket bra. Den ger en formell självständighet, som ställer krav på långtgående öppenhet.

Nu har Riksbanken också kommit dithän att vi är en av de allra mest öppna centralbankerna i världen. Därför känns det extra roligt att Riksbankens ställning präglas av en större grad av harmoni är för några år sedan. Jag minns så väl att jag funderade hur det skulle kunna åstadkommas när jag tillträdde som Riksbankschef i början 1994.

Men öppenheten ställer också nya krav. Den skärper kraven på oss att göra bra bedömningar om framtiden, vilket varje erfaren konjunkturbedömare vet är en svår uppgift. Men det är också det som gör arbetet i Riksbanken så stimulerande – inte bara för mig som Riksbankschef eller för mina kollegor i direktionen utan för alla de duktiga ekonomer som finns i vår stab.

En högre grad av harmoni kring Riksbanken och dess penningpolitik borde också göra att våra uttalanden och åtgärder försvinner från tidningarnas förstasidor. Så länge de är ett led i en normalt utformad penningpolitik borde de knappast tillhöra den typen av nyheter som behöver trängas längst fram i en tidning, radio- eller TV-sändning. Så har det inte blivit än, men jag tror att det kan komma en dag då en ränteändring med säg 0,25 procentenheter inte är förstasidesstoff. När det sker har penningpolitiken och Riksbankens självständighet inte bara funnit sin roll i det svenska samhället utan även på allvar accepterats av en bred allmänhet för det arbete som utförts. Jag tror att den dagen kommer.