



Finansdepartementet

103 33 Stockholm

## En ny riksbankslag

### Sammanfattning:

- LO instämmer i att det är rimligt att Riksbankens agerande styrs av en proportionalitetsprincip.
- LO ställer sig bakom ordningen att Riksbanken ska precisera mål och målvariabler och att den penningpolitiska strategin sedan ska antas av riksdagen.
- LO menar att idén med tillfälligt prisnivåmål är intressant.
- Det finns ett antal argument för ett högre inflationsmål. För att ett högre inflationsmål ska diskuteras på allvar i Sverige krävs dock troligen att någon av centralbankerna i de stora ekonomierna går före.
- LO instämmer i att det krävs ett förtydligande av Riksbankens mål för den reala ekonomin. LO menar att den målformulering vi preciserade i 2016 års kongressrapport är lämplig: *"att stabilisera såväl inflationen runt inflationsmålet som arbetslösheten runt en långsiktigt hållbar nivå"*.
- LO menar att ett dualt mål är att föredra och att det bör prövas om Sverige måste anpassa regelverket till ECBS och EMU.
- LO ställer sig bakom förslaget att Riksbanken ska ta hänsyn till finansiell stabilitet om det inte strider mot prisstabilitet och realekonomisk hänsyn.
- LO har inget att invända mot de organisatoriska förändringar som föreslås men vill särskilt trycka på vikten av att en eller flera ledamöter i riksbanksdirektionen har kompetens inom arbetsmarknad och lönebildning.

### En ny riksbankslag

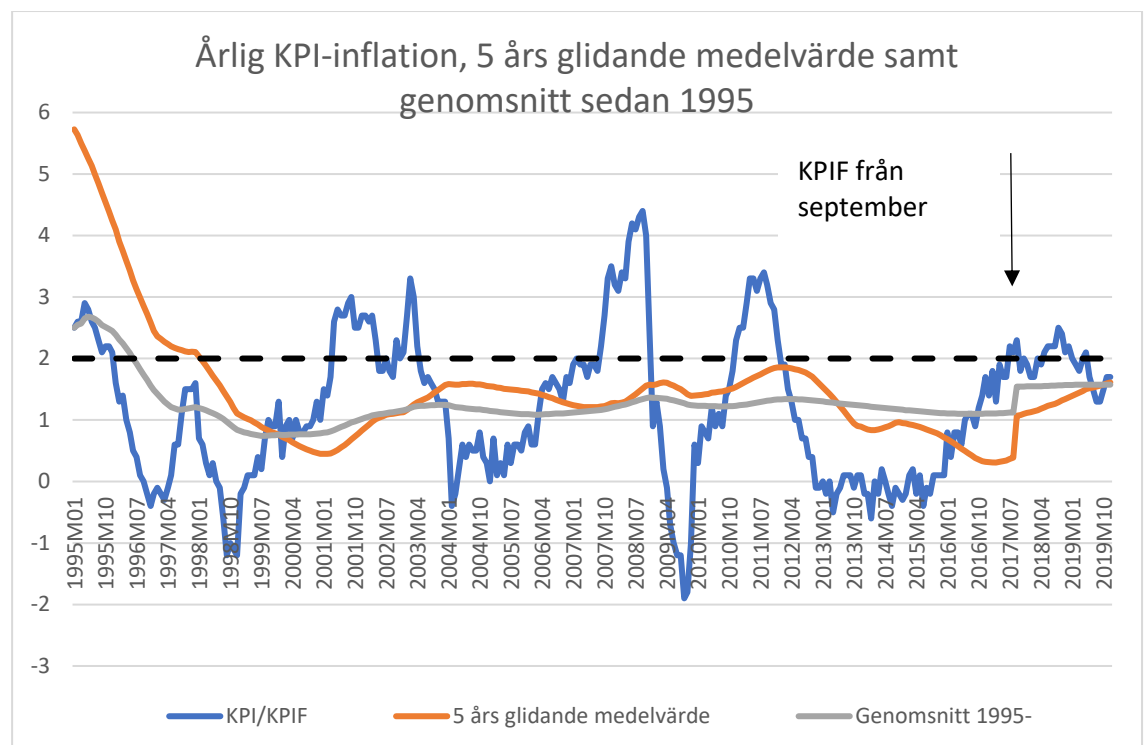
Utredningen har haft det viktiga uppdraget att se över riksbankslagen. Den nuvarande lagen trädde i kraft den 1 januari 1989. Bara några år senare – 1992 – övergav Sverige den fasta växelkursen. Omvärldsförändringar och problem med måluppfyllelsen har gjort att det var nödvändigt med en översyn av lagen. LO välkomnar utredningen, tillsammans med flera av kommitténs förslag.

## 1. Inledning: Samspelet mellan penningpolitik och lönebildning

Inflationsmålet är centralt i den svenska lönebildningsmodellen. Inför en avtalsrörelse utgår LO-förbunden från en beräkning av det samhällsekonomiska löneutrymmet. Detta kan uppskattas utifrån den underliggande produktivitetens utvecklingen i näringslivet tillsammans med utrymmet för prisökningar med hänsyn till inflationsmålet. I detta sammanhang tas även hänsyn till kostnadsutvecklingen i våra konkurrentländer och vinstläget i näringslivet.

Då båda parter i en avtalsrörelse kan utgå från att inflationsmålet uppfylls minskar skillnaderna i parternas bedömning av utrymmet för löneökningar. Detta bidrar till mer stabila samhällsekonomiska förutsättningar.

En lång period med svag måluppfyllelse från Riksbankens sida har dock periodvis kommit att skapa osäkerhet kring inflationsmålet. Som framgår av diagram 1 har femårsgenomsnittet för KPI sedan 1998 aldrig överskridit två procent och genomsnittet från 1995 fram till augusti 2017 är 1,1 procent, det vill säga långt under två procent. I september 2017 bytte Riksbanken prisindex till KPIF. Den genomsnittliga inflationen mätt med detta mått är något högre.

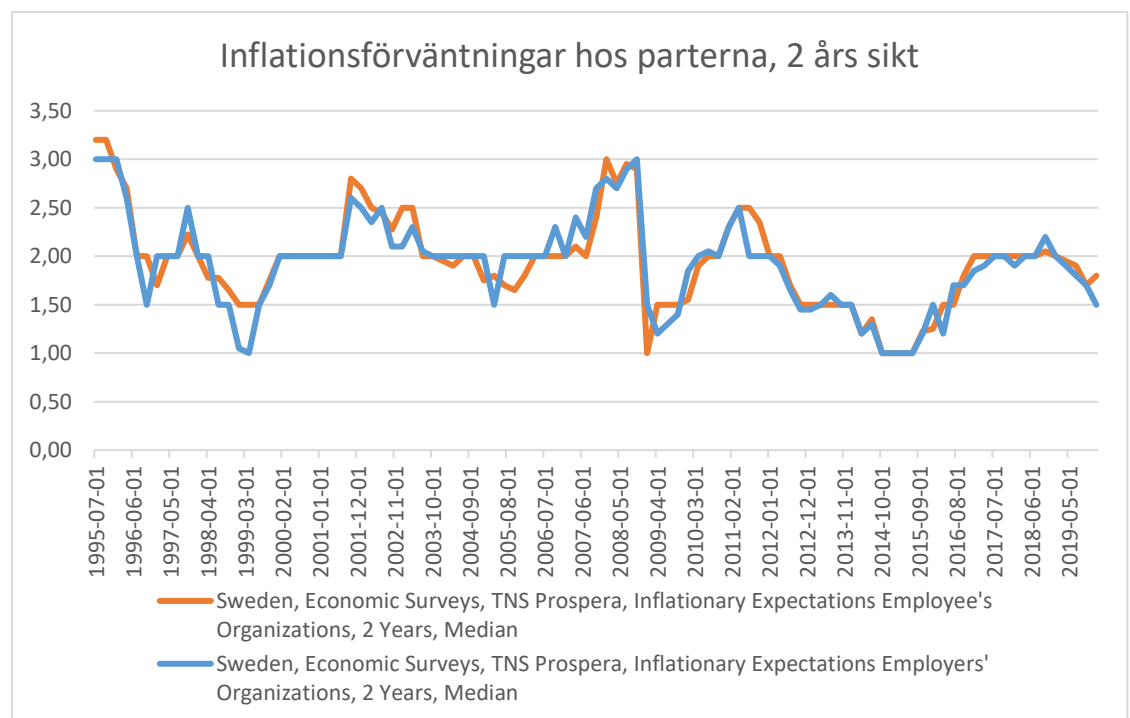


När inte Riksbanken klarar att nå inflationsmålet över tid får detta såväl negativa realekonomiska konsekvenser som långsiktiga konsekvenser för stabiliteten på svensk arbetsmarknad. De realekonomiska konsekvenserna

kommer av att de avtalade lönerna blir antingen högre eller lägre än vad den ursprungliga beräkningen av utrymmet angav. De långsiktiga konsekvenserna är att förtroendet för inflationsmålet riskerar att skadas.

Sedan slutet av 1990-talet har parterna i lönebildningen utgått från att Riksbanken ska hålla sig till målet om två procents inflation i genomsnitt. Eftersom inflationen dock har legat under två procent har detta inneburit att reallöneökningarna under långa perioder blivit högre än avsett. Detta har sannolikt bidragit till att arbetslösheten under en period har blivit högre än om inflationsmålet hade uppfyllts.

I praktiken övergav dessutom majoriteten i Riksbankens direktion inflationsmålet som utgångspunkt för de penningpolitiska besluten under 2012 och 2013. Det bidrog ytterligare till en oklar målbild. Detta har bäddat för betydande problem med trovärdigheten, vilket kan spåras i parternas inflationsförväntningar (diagram 2).



Sammantaget har den bristfälliga måluppfyllelsen fått den olyckliga effekten att vissa arbetsgivarintressen har drivit synen att målet ska överges.

En ny riksbankslag måste bidra till att det blir lättare att klara både måluppfyllelsen och förtroendet för inflationsmålet. Det måste i efterhand gå att utvärdera måluppfyllelsen och finnas möjlighet till ansvarsutkrävande.

### **LOs syn**

På det övergripande planet instämmer LO i att det är rimligt att Riksbankens agerande styrs av en proportionalitetsprincip. Åtgärder får vidtas endast om de antas leda till det avsedda resultatet, inte är mer långtgående än vad som behövs och det avsedda resultatet står i rimligt förhållande till de kostnader och risker som åtgärden medför för Riksbanken och statens finanser.

### **2. Inflationmålet**

**Förslaget är att** huvudmålet för Riksbankens verksamhet ska vara att upprätthålla låg och stabil inflation. Riksbanken ska besluta om utformningen av målet, riksdagen ska därefter godkänna förslaget. I dagsläget är detta mål att KPIF ska vara 2 procent i snitt per år.

### **Diskussion**

De flesta stora centralbanker har i dag ett inflationsmål på cirka två procent. Det finns dock en levande diskussion om huruvida andra inflationsmål hade varit att föredra.

Utredningen tar upp för- och nackdelar med både ett högre och ett lägre inflationsmål. LO instämmer med utredningen i att om någon förändring ska ske så är det en höjning av målet som är aktuell. De argument, såväl teoretiska som praktiska, som förts fram för en sänkning av inflationsmålet, framstår inte som övertygande. Erfarenheten från den globala finanskrisen är att risken för att styrräntans nedre gräns begränsar penningpolitiken är större än man tidigare trott, och dessutom, att kostnaden för detta i sämre makroekonomiska utfall också är större än man tidigare trott.

Det finns ett antal argument för ett högre inflationsmål. Viktigast är att det skulle höja den långsiktiga nivån på den nominella räntan, vilket skulle medge större räntesänkningar och minska risken för att vi inte kan sänka styrräntan så mycket som de penningpolitiska målen motiverar.

Det finns också argument mot ett högre inflationsmål. Sverige har gjort stora förtroendeinvesteringar i dagens inflationsmål och det kan ta tid att få aktörerna i ekonomin att lita på det nya inflationsmålet. För att ett högre inflationsmål ska diskuteras på allvar i Sverige krävs också troligen att någon av centralbankerna i de stora ekonomierna går före.

Kommittén har flera intressanta diskussioner om målvariabel och nivå men landar ändå i att föreslå att Riksbanken ska behålla samma mål som idag. Den enda lagändringen som föreslås är att Riksbanken ska redovisa sin tidshorisont. Denna redovisning utgör en naturlig del i den så kallade penningpolitiska strategi som Riksbanken ska redovisa, enligt det nya lagförslaget.

### **LOs syn**

LO ställer sig bakom ordningen att Riksbanken ska precisera mål och målvariabler och att den penningpolitiska strategin sedan ska antas av riksdagen.

Den förda penningpolitiken har dock varit misslyckad i långa perioder. Detta har varit svårt att fastslå i utvärderingar och ansvarsutkrävandet har varit obefintligt. LO menar att bara fokusera på inflationsförväntningar, eller ett framåtblickande mål, gör att Riksbanken riskerar att tappa i förtroende på sikt.

Utredningen använder förhållandevis mycket utrymme för att beskriva för- och nackdelar med olika målvariabler, målnivå och index. LO menar att detta ska ses som en uppmaning att tänka igenom vilka behov den reala ekonomin står inför, i samband med varje ny precisering av målet. Särskilt bör utredningens genomgångar av teori och praktik, för- och nackdelar användas av de folkvalda vid diskussionen av den penningpolitiska strategin och inför nya målformuleringar.

Det är okontroversiellt att inflationsmålspolitiken måste vara flexibel. En total fokusering på inflationsmålet kan leda till stora svängningar i produktion och sysselsättning om det exempelvis inträffar en negativ utbudsstörning. I en sådan situation bör det tillåtas ta längre tid att få inflationen i samklang med målet. Ett tillfälligt prisnivåmål kan ge större trovärdighet till inflationsmålspolitiken och allt annat högre inflationsförväntningar och högre inflation i ett sådant läge.

För att undvika att det framåtblickande målet används som intäkt för att långa perioder med inflation under målet inte motsvaras av perioder med högre prisökningstakt, samt att öka förtroendet för inflationsmålet, anser därför LO att idén med tillfälligt prisnivåmål är intressant. Ett alternativ är att sätta ett mål för den genomsnittliga inflationen som utvärderas över en bestämd tidsperiod.

Förslaget att Riksbanken ska formulera utformningen av det penningpolitiska målet i en penningpolitisk strategi innebär att det kommer att finnas en god möjlighet att förbereda Sverige på handlingsalternativ om centralbanker runt om i världen börjar diskutera höjda inflationsmål. Om viktiga ekonomier i vår omvärld går över till högre inflationsmål kommer det sannolikt att finnas goda skäl för Sverige att göra detsamma.

### **3. Realekonomiska hänsyn**

**Kommitténs förslag:** Realekonomisk hänsyn ska fastställas i lag. Dock inte siffersättas. Formuleringen är: *Bidra till en balanserad utveckling av produktion och sysselsättning utan att åsidosätta prisstabiliseringsmålet.*

### **Diskussion**

Ett viktigt uppdrag till Riksbankskommissionen har varit att se över i vilken utsträckning hänsyn ska tas till den realekonomiska utvecklingen när penningpolitiken utformas. Riksbankens mandat kan redan i dag tolkas som att den ska stabilisera såväl inflationen runt inflationsmålet som arbetslösheten runt en långsiktigt hållbar arbetslöshet.

De senaste årens erfarenheter visar på behov av ett tydliggjort mandat. LO menar att de senaste decenniernas lärdom är att penningpolitik får reala konsekvenser för arbetslöshet och inkomstfördelning, även över relativt långa tidsperioder.

Om inflationsförväntningarna och lönebildningen inte anpassar sig till den faktiska inflationen får penningpolitiken mer långsiktiga effekter på sysselsättning och arbetslöshet.

I rapporten "Vägen till full sysselsättning och rättvisare löner" till LOs kongress 2016 föreslås att Riksbankens mandat för penningpolitiken ska förtydligas till att vara: ***"att stabilisera såväl inflationen runt inflationsmålet som arbetslösheten runt en långsiktigt hållbar nivå"***.

Den är dock inte helt lätt att uppfylla. Inflationen bestäms till stor del av Riksbanken. Men den långsiktigt hållbara arbetslösheten påverkas i huvudsak av faktorer som ligger bortom Riksbankens kontroll. Den bestäms av arbetsmarknadens och lönebildningens funktionssätt, är mycket svår att mäta och ändras dessutom över tid. Därför är det sannolikt inte lämpligt med ett fast mål för arbetslösheten. I stället måste den långsiktigt hållbara arbetslösheten utforskas praktiskt genom att efterfrågan tillåts öka samt nivån beräknas och bedömas, även av andra aktörer än Riksbanken själv.

### **LOs syn**

LO instämmer i att det krävs ett förtydligande av Riksbankens mål för den reala ekonomin. LO menar dock att den målformulering vi preciserade i 2016 års kongressrapport är lämplig. Fokus bör vara full sysselsättning eller en uthålligt låg arbetslöshet.

LO menar att ett dualt mål är att föredra. Det innebär att det realekonomiska målet bör vara likställt med prisstabilitetsmålet, enligt amerikansk förebild. Här hänvisar utredningen till att unionsrätten förhindrar detta, då den reglerar att prisstabilitetsmålet är överordnat. LO menar dock att även om EU-regelverket gör att ett prisstabilitetsmål måste vara överordnat bör riksdagen ta tydlig ställning för att regelverket ska ändras så att ett sysselsättningsmål tillåts. LO instämmer sålunda i Johan Lönnroths reservation. Eftersom det inte tycks finnas en majoritet i Sverige för att på sikt gå med fullt ut i EMU och därigenom införa euron som valuta menar LO att det bör prövas om Sverige måste anpassa regelverket till det mål för

penningpolitiken och den beslutsordning för målet som gäller i ECBS och EMU.

LO menar vidare att Riksbanken i sin penningpolitiska strategi ska beskriva hur full sysselsättning bestäms. Här kan det sätt på vilket ledamöterna i Fed redovisar sina prognoser över enskilda ekonomiska variabler flera gånger per år vara en tänkbar förebild.

#### **4. Finansiell stabilitet**

**Utredningens förslag:** Ta hänsyn till finansiell stabilitet om det inte strider mot prisstabilitet och realekonomisk hänsyn. Inte ett självständigt, underordnat mål.

Utgångspunkten för fördelningen av ansvar när det gäller finansiell stabilitet måste vara att Finansinspektionen i december 2013 formellt gavs makrotillsynsbefogenheter. LO menar att det är en fördel om makrotillsynsverktygen är samlade i en institution och att det är rimligt att makrotillsynen åligger en myndighet under regeringen. Att lägga uppgiften på Riksbanken är inte hållbart ur demokratisk synvinkel. Samtidigt är samråd och samverkan centralt, inte minst inom ramen för stabilitetsrådet.

LOs syn är att flexibilitet inte får innebära att ränteändringar motiveras på ett diffust sätt. Det är också viktigt av demokratiska skäl. Riksbanken kan inte och ska inte kontrollera alltför många faktorer i ekonomin.<sup>1</sup> LO ställer sig bakom utredningens förslag.

#### **5. Organisation, styrning och demokratisk granskning**

LO har inget att invända mot de organisatoriska förändringar som föreslås.

##### **Diskussion**

Riksbanksutredningen är till viss del en konsekvens av den svaga måluppfyllelsen, som beskrivits ovan. För att penningpolitiken ska bli mer ändamålsenlig och i större utsträckning bidra till sysselsättningen framöver krävs en förbättrad demokratisk granskning och kontroll av Riksbanken.

Det är viktigt att felaktiga beslut får konsekvenser i termer av ansvarsutkrävande. Men konsekvenserna av den misslyckade måluppfyllelsen har varit mycket motsägelsefulla. De direktionsledamöter som påpekade problemen lämnade direktionen medan andra har fått förnyat förtroende av Riksbanksfullmäktige. Det är tecken på att styrningen av Riksbanken inte har fungerat tillfredställande.

---

<sup>1</sup> LOs yttrande över promemorian "Byte av målvariabel och introduktion av variationsband", 2017.

Sedan den nya riksbankslagen trädde i kraft har riksdagens finansutskott varje år gjort en utvärdering av penningpolitiken, kompletterat med externa utvärderingar av internationella forskare och experter cirka vart femte år. Utskottet håller också öppna utfrågningar med företrädare för Riksbanken. Denna kontrollmekanism har dock inte fungerat. Riksbanken har avvikit från inflationsmålet under en mycket lång period utan att Finansutskottet har reagerat på ett adekvat sätt.

Det finns flera tänkbara sätt att förbättra utvärdering och granskning. Ett sätt är att Finansutskottets kansli får större resurser att göra en ordentlig egen utvärdering.

LO vill i detta sammanhang särskilt trycka på vikten av att en eller flera ledamöter i riksbanksdirektionen har kompetens inom arbetsmarknad och lönebildning. LO menar att perioder av misslyckad penningpolitik hade kunnat undvikas med en djupare förståelse för arbetsmarknaden inom riksbanksdirektionen.

Med vänlig hälsning  
Landsorganisationen i Sverige

Karl-Petter Thorwaldsson

Åsa-Pia Järliden Bergström  
Handläggare