

Slutreplik: Kritiken mot en självständig riksbank bygger på missförstånd

Dagens Nyheter den 4 september 2024

Min kolumn (2/9) om värdet av en självständig riksbank har föranlett två repliker.

Per Molander menar att även en riksbank under mer politisk kontroll skulle agera ansvarsfullt. Motiveringen är att den politikerstyrda finanspolitiken i Sverige fungerat förhållandevis väl. Men de många exemplen i vår omvärld – USA, Storbritannien, Italien, Frankrike, Spanien och flera andra euroländer – på politikernas oförmåga att begränsa den offentliga skuldsättningen borde avskräcka.

Molander verkar argumentera för en inskränkning av Riksbankens oberoende även om det strider mot EU-fördragen. Det vore dock olyckligt om vi skulle bidra till mindre respekt för gemensamma EU-regler på liknande sätt som många länder gjort i fråga om budgetreglerna.

Vidare tycks Molander mena att räntehöjningarna 2022–2023 var onödiga därför att det var fråga om utifrån kommande utbudsstörningar. Men just sådana störningar ledde på 1970-talet till en pris-lönespiral när de inte möttes av en restriktiv penningpolitik.

Bo Rothstein fortsätter hävda att Riksbanken har ett mål för växelkursen. Han frågar retoriskt varför man annars gjorde så stora värdepappersköp för att påverka kronkursen. Detta är ett komplett missförstånd. Riksbankens obligationsköp före pandemin syftade till att få upp inflationen till målet när styrräntan upplevdes ha slagit i ett nedre golv och sedan under pandemin till att förhindra en finanskris. Det fanns aldrig något växelkursmål, även om en svag (!) kronkurs då var ett av flera medel för att stabilisera ekonomin.

Rothstein för ett konstigt resonemang om att stora skillnader i inflation mellan euroländerna skulle motsäga vikten av en självständig centralbank för att styra inflationen. Fast skillnaderna beror ju på att euroländerna påverkats olika av de ekonomiska störningarna och att ECB:s penningpolitik därför passat dem olika väl. Det är den välkända stabiliseringspolitiska nackdelen med euron men har inget att göra med centralbankens oberoende.

Rothstein fäster ingen tilltro till de empiriska studier som funnit en samvariation mellan oberoende för centralbanken och låg inflation. Hans argument är att det formella oberoendet ibland skiljer sig från det reella. Det stämmer, men en välkänd slutsats i statistisk teori är att mätfel i en förklaringsvariabel leder till att samband underskattas. Att forskningen trots det ofta funnit ett samband mellan låg inflation och stort oberoende för centralbanken ger därför ytterligare stöd för sambandet och inte tvärtom som Rothstein tror.

Min argumentation för värdet av en självständig riksbank innebär inte att det saknas möjligheter att förbättra ansvarsutkrävandet. Det finns ett klart behov av att finansutskottet vässar sina utfrågningar om och utvärderingar av penningpolitiken. Men det är en annan fråga.

Lars Calmfors