



Den svenska riksbanksreformen 1998/99

Johan Lönnroth

RAPPORT #65

**Den svenska riksbanksreformen 1998/99
(inklusive intervjubilagor fr s.46)**

Johan Lönnroth



Idag den 29 november 2019 lägger den parlamentariska riksbanksutredningen fram sitt betänkande. Läget jämfört med då den nu gällande riksbankslagen trädde i kraft den 1 januari 1989 är radikalt annorlunda. Då var hög inflation och politikernas oförmåga att hantera den ett stort problem medan sysselsättningen var hög och arbetslösheten nästan obefintlig. Nationalekonomernas idéer om att en expansiv finanspolitik bara ledde till högre inflation och att politiker är för kortsiktiga och opportunistiska för att kunna sköta penningpolitiken hade slagit igenom internationellt. I den nya riksbankslagen hette det att målet för penningpolitiken skall vara låg inflation. Tio år senare fick vi också en reform som gjorde att Riksbanken skulle ledas av (förment) opolitiska ekonomiska experter som förbjöds bry sig om vad politikerna i riksdag och regering tyckte.

Idag är situationen en helt annan. Det stora problemet är en otillräcklig sysselsättningsnivå och hög arbetslöshet medan inflationen är alltför låg. Och politikerna kan inte anklagas för en opportunistisk, inflationsdrivande politik. Tvärtom är finanspolitiken extremt försiktig.

Dagens betänkande innebär att sju av åtta partiföreträdare vill att penningpolitiken skall kunna lägga en något större vikt vid sysselsättningen. Men i praktiken tas redan sådana hänsyn så i stort vill majoriteten ha status quo. Lönnroth, som representerade Vänsterpartiet i utredningen, anser i en reservation att riksbankens penningpolitik ska ha två parallella mål: låg och stabil inflation samt hög och stabil sysselsättningsgrad. Hans förslag ligger i linje med uttalanden från både LO och statsminister Löfvén.

I denna text tecknar Lönnroth en bred historik över den svenska penningpolitikens historia. Han redovisar också intervjuer med 16 ledande politiker och riksbankschefer om hur de numera ser på 1998/99 års riksbanksreform och på behovet av en ny reform.

Johan Lönnroth är fil lic i matematik, docent i nationalekonomi och före detta vice ordförande i Vänsterpartiet.

Den svenska riksbanksreformen 1998/99 – vad tänker de ledande som var inblandade 17 år efteråt?¹

Förord

Reformerna som gjorde centralbanker mer oberoende av regeringar och parlament byggde på idéer om att politiker är mer kortsiktiga och opportunistiska än (förment) opolitiska ekonomiska experter. För att min läsare skall förstå varför jag haft särskild anledning att grubbla över dessa idéer skall jag berätta om två minnen från mitt liv som politiker och akademisk lärare:

Göran Persson, svensk finansminister 1994 – 96 och statsminister 1996 – 2006 samt ett av mina intervjuoffer i detta projekt, kallade mig i en debatt om ekonomisk politik för “docenten”, jag tror det var för att antyda att jag som akademisk nationalekonom inte förstod det verkliga livets realiteter.

Minne nummer två har omvända förtecken. En borgerlig kommunpolitiker klagade inför studierektorn på mina föreläsningar om svensk ekonomisk politik. Jag hade redovisat min bakgrund som vice partiordförande och ekonomisk-politisk talesperson för Vänsterpartiet, sagt att jag säkert var påverkad av mina värderingar, men att jag skulle sträva efter att framställa andras åsikter på ett sätt som kunde godkännas av dem. Han som klagade ansåg att min uppgift som akademisk lärare endast var att presentera den objektivt nationalekonomiskt vetenskapliga sanningen.

Jag hoppas mot denna bakgrund att min läsare kan förstå min skepsis inför generaliseringar kring politikernas och opolitiska experters beteenden. Efter ett långt

¹ Tidigare versioner av denna text var på engelska och presenterades i European Society for the History of Economic Thought i Paris den 27 maj 2016, på det nordiska ekonomiskt idéhistoriska motet i Lund 26.8 2016 och sedan på nationalekonomiska riksmötet i Göteborg 30.9 2016. Vid alla tre presentationerna fick jag värdefulla synpunkter som jag arbetat in i texten. 2017 kom jag med i den parlamentariska riksbanksutredningen och i samband med den fick jag publicerat ett öppet brev till utredningen i *ekonomisk debatt* nummer 3 2018. Sedan kom jag i polemik med forskningschefen Jesper Lindé och hans medarbetare André Reslow på Riksbanken i nummer 5 2018 av samma tidskrift. Jag påverkades av denna debatt, av riksbanksutredningens utfrågning av Paul Tucker den 21.11 2018 samt av de diskussioner vi haft i utredningen efter det.

liv som politiker och akademisk lärare har jag kommit fram till att ingen vetenskaplig teori jag känner till på ett rimligt sätt kunnat fånga de beteenden som styr ekonomisk politik.

Nationalekonomer brukar i sina modeller fånga in samband mellan ekonomiska storheter och vanligen ha politikern som en slags deus ex machina, eller en exogen variabel för att använda en av nationalekonomer vedertagen term, som kommer in på scenen och fattar sina beslut utifrån olika kvantifierbara mål och en matematisk modell av ekonomiska samband. Statsvetare studerar oftast i stället politiska processer med politiker som tar beslut styrda av olika ideologier medan de ekonomiska förhållandena ses som givna. Sociologer tenderar att koncentrera sig på intressekonflikter mellan olika sociala klasser och betraktar både ekonomiska och politiska beteenden som styrda av dem.

Min strävan i arbetet med denna text om den svenska riksbanksreformen har varit att försöka behandla ekonomiska, sociala och politiska processer simultant. Det låter sig knappast göras med hjälp av kvantitativa metoder, något som säkert gör att en och annan av mina nationalekonomiska kollegor tycker att framställningen blir ganska rörig och svåröverskådlig. Jag har stor förståelse för det. Bakgrunden till och resultatet av reformen är en oändligt sammansatt och motsägelsefull ekonomisk, social och politisk händelsekedja där aktörerna handlar mer eller mindre rationellt och motsägelsefullt och under stor osäkerhet.

Att jag själv var en av de inblandade gör självklart att mina läsare har full rätt att misstänka att jag lägger mina minnen tillrätta, väljer händelser och texter samt tolkar det som hände så att det skall bekräfta mina egna fördomar och värderingar. Som till exempel min åsikt att jag hade rätt 1998 då jag i riksdagen reserverade mig mot riksbanksreformen. Men det kan av två orsaker också vara en fördel att jag var inblandad. Dels för att jag känner nästan alla de inblandade huvudpersonerna i dramat. Dels för att jag när intervjuerna gjordes inte hade några politiska förtroendeuppdrag kvar. Därmed sågs jag som politiskt ofarlig vilket gjorde att nästan alla tillfrågade ställde upp på öppenhjärtiga intervjuer.

Ett stort tack till dem som låtit sig intervjuas och/eller kommunicerat med mig via eposten (se nedan del II) samt till några av mina mer svåråtgångna intervjuoffers hjälpsamma assistenter. Publiceringen av alla mina referat eller citat från intervjuer med eller ebrev från mina intervjuoffer har godkänts av dem. Att könsfördelningen är tämligen ojämn är inte deras fel utan mitt, men orsaken till det är också att den svenska ekonomisk-politiska samhällsmakten ser ut så. Andelen kvinnor är trots att den är högre hos oss än genomsnittligt internationellt pinsamt låg.

Tack också till Lars Jonung och Lars E O Svensson som gav mig värdefulla råd då jag skrev brev till dem jag ville intervjua och som också tillät mig ange dem som referenspersoner. Jonung har också själv låtit sig intervjuas och hjälpt till på andra sätt. Tack också till Wlodek Bursztyń som guidat mig genom den internationella litteraturen på området, till Edwina Simpson som hjälpte mig med de engelska versionerna av denna text och till Torsten Söderbergs fond som gav mig 60 000 kronor för att täcka kostnader för resor, telefon och översättning. Slutligen vill jag också tacka Örjan Nyström som rättat mängder av felaktigheter i slutmanus och gett värdefulla förslag på tillägg och strykningar.

Göteborg den 29 november 2019

Johan Lönnroth

Del 1

Om Riksbankens roll i svensk ekonomisk politik 1945 - 2018

En stark regering och en svag riksbank

I en antologi publicerad 2006 beskrev Axel Leijonhufvud den syn på ekonomisk politik som dominerade bland Västvärldens akademiska ekonomer från slutet av andra världskriget till det tidiga 1970-talets krisår:

Upplevelsen av 1930-talets stora depression och den intellektuella påverkan av Keynes (och andra) hade ingjutit i de flesta ekonomer en världsbild som såg den privata sektorn som instabil och full av marknadsmisslyckanden. Och konjunktursvängningarna ansågs förstärkta av effekterna av multiplikatorer och acceleratorer. Men de flesta ekonomer trodde också att en välvillig, kompetent och solvent regering kunde uttrycka väljarnas vilja när den stabiliserade ekonomin och lindrade de flesta marknadsmisslyckandena.²

Tron på en ”kompetent och solvent” regering var särskilt stark här i Sverige och i de andra skandinaviska länderna. Vito Tanzi hävdar att det knappast var en tillfällighet att vi i Norden, jämfört med andra länder, hade en hög andel av framstående ekonomer – Bent Hansen och Leif Johansen var två exempel – som i sina teorier antog att regeringar var starka, hade enhetliga ”nervcentra” och kunde besluta om de politiska redskap som maximerade den sociala välfärden.³

I Sverige hade det Socialdemokratiska Arbetarpartiet innehaft regeringsmakten – med undantag av tre månader under 1936 – efter segervalet 1932. Statsministern 1932 till 1946, Per Albin Hansson, hade lanserat begreppet folkhem. Partiet hade övergivit sin antikapitalism och gått in för en politik som skulle överbrygga klassintressen. Överenskommelsen i Saltsjöbaden 1938 mellan LO och Svenska Arbetsgivareföreningen var det tydligaste uttrycket för det. Statsvetaren från USA

² “Episodes in a Century of Macroeconomics” *Post Warasian Macroeconomics* (ed. David Colander) Cambridge University Press, p. 34. Översättningarna av citat på engelska har utförts av författaren med hjälp av översättningsprogrammet i word.

³ “Fiscal Policy: When Theory Collides with Reality” CEPS Working Documents 246, 2006 http://aei.pitt.edu/6717/01/1343_246.pdf

Sheri Berman skrev att svensk socialdemokrati var unik genom sin förmåga att försona företeelser som tidigare tyckts oförenliga: En väl fungerande kapitalism, demokrati och social stabilitet.⁴

Keynes stora arbete från 1936 översattes till svenska och publicerades 1945 som *Sysselsättningsproblemet*. På 1930-talet hade boken fortfarande varit kontroversiell bland de ledande svenska nationalekonomerna men efter kriget blev den accepterad bland såväl politiker som akademiker.⁵

Riksbanken var inordnad i detta system och penningpolitiken var underordnad den allmänna ekonomiska politiken. Bankens självständighet var låg särskilt jämfört med länder som Schweiz, USA och Västtyskland.⁶ Dess uppgift var att ha hand om det praktiska hanterandet av kredit- och valutareglerna vilket var en förutsättning för att diskontot – Riksbankens kortsiktiga utlåningsränta – skulle kunna hållas lägre än räntorna på den internationella marknaden liksom för att kronan skulle hållas i en fast relation till dollarn. Diskontot hade allt sedan 1933 legat kring tre procent, motivet för det var främst att garantera en billig finansiering av bostadsbyggandet.⁷

Lars Tobisson som var vice ordförande för det Moderata Samlingspartiet (M) på 1990-talet skrev om Riksbankens dåvarande institutionella ställning i sin självbiografi:

Denna ärevärdiga institution var i vårt land alldeles ovanligt osjälvständig. Sex av de sju ledamöterna i bankofullmäktige utsågs av riksdagen, vilket i allmänhet gav tre socialdemokrater och tre borgerliga. Trots att riksbanken var direkt underställd riksdagen, utsågs den sjunde, som också var ordförande, av regeringen. Mandatperioden sammanföll med den som gällde för riksdagen. En av de riksdagsvalda ledamöterna skulle vara riksbankschef...I realiteten betydde denna föreskrift att ett byte från socialistisk till borgerlig regering eller tvärtom förutsatte ett byte av riksbankschef.⁸

⁴ *The Primacy of Politics – Social Democracy and the Making of Europe's Twentieth Century* Cambridge University Press 2006 s 6

⁵ I min "Who came first: Politicians or academic economists?" *History of Economic Theory and Policy* nr 1 2013 (sid 121-140), påstår jag att svenska politiker för det mesta fångat upp nya idéer om den ekonomiska politiken före de akademiska ekonomerna, ett exempel är när Ernst Wigforss lanserade den nya "Keynesianska" stabiliseringspolitiken före de som Bertil Ohlin senare skulle döpa till Stockholmsskolan.

⁶ Carl-Ludwig Holtfrerich "Monetary policy in Germany since 1948: national tradition, international best practice or ideology?" *Central Banks as Economic Institutions* (ed. Jean-Philippe Touffut) Edward Elgar, 2008.

⁷ Carl Johan Åberg *Berättelser från 1900-talet*, Atlantis, 2006 s. 75 ff.

⁸ *Främling i Folkhemmet*, Atlantis, s. 374.

Det fanns en viss offentlig debatt om penningpolitiken i vilken både regeringsledamöter och medlemmar i bankofullmäktige (Riksbankens styrelse) av och till deltog. Men mycket litet var känt om vad som pågick i Riksbanken och dess styrelse. Detta hemlighetsmakeri var en internationell företeelse.⁹

1955 utsågs Per Åsbrink chef för Riksbanken. Han ansåg att banken snabbare borde reagera på vad kreditmarknaden krävde och han fick med sig bankofullmäktige på en stegvis höjning av diskontot till fyra procent. Och sommaren 1957 höjdes diskontot till fem procent utan att regeringen innan dess hade informerats. Beslutet kallades för "räntekuppen" och bankofullmäktiges ordförande Per Eckerberg fick sparken. Statsministern Tage Erlander blev så upprörd att han skrev i sin dagbok att detta var den mörkaste dagen hitintills i hans politiska liv och att han övervägde att avgå.¹⁰

Per Åsbrinks son Erik, som var finansminister då beslutet togs om Riksbankens oberoendereform 1998, skrev 2005 att denna händelse 1957 var det första viktiga steget på vägen mot en oberoende Riksbank.¹¹ Då jag intervjuade Erik Åsbrink berättade han att när regeringen beslöt att ersätta Per Eckerberg med Per Edvin Sköld som bankofullmäktiges ordförande var det för att Sköld ansågs vara en kraftkarl, som förväntades hålla Per Åsbrink i herrans tukt och förmaning. Men i praktiken kom Sköld att värna om riksbankens självständighet och det uppstod en nära vänskap mellan Sköld och Åsbrink. (En sorts relation som den ekonomiska teorin har svårt att hantera).

Idiotstoppet. Sträng mot Lindbeck

1955, dvs samma år som Per Åsbrink blev riksbankschef, utsågs den före detta lantarbetaren Gunnar Sträng till finansminister. Han var känd för att bära både hängslen och livrem, vilket ansågs avspegla hans kloka försiktighet i ekonomiska frågor. Kjell-Olof Feldt, som var ordförande i riksbanksfullmäktige (före detta bankofullmäktige, jag använder "fullmäktige" i fortsättningen) mellan 1967 och 1970, berättade i intervjun med mig att Sträng då alltid hade sista ordet i kredit- och penningpolitiska diskussioner. Sträng var enligt Feldt också mycket aktiv i frågor som gällde regleringen på obligationsmarknaden och gav order till Per Åsbrink att befrämja olika regionala intressen.

⁹ Dincer Nazire Nergiz & Eichengreen Barry "Central Bank Transparency: where, why and with what effects?", *Central Banks as Economic Institutions* (ed. Jean-Phillippe Touffut), Edward Elgar, 2008 s. 105.

¹⁰ *Dagböcker 1957* (publicerade av sonen Sven Erlander), Gidlunds, 2007 s. 121ff.

¹¹ "Kreditavregleringen och den ekonomisk-politiska miljön" *Vad kan vi lära av kraschen?* (redaktör. Nils-Eric Sandberg), SNS, s. 75.

Som före detta jordbruksarbetare var Sträng betydligt känsligare för klimatomslag i ekonomin än de professionella ekonomerna. I slutet av 1960-talet började han oro sig för den svenska industrins konkurrenskraft, för underskott i statsbudget och bytesbalans samt för en inflation som låg på över fem procent. Dessa förhållanden ansåg han skulle hota kronans kurs i förhållande till dollar och därmed också i relation till guld (35 dollar per uns guld gällde då fortfarande och var grundbulen i det internationella valutasystemet). 1969 stramades finanspolitiken åt genom höjd moms. Och våren 1970 klippte Sträng och Åsbrink till med ett stopp för nya krediter från bankerna. De gav också order om att bankerna skulle upphäva några av de redan beviljade krediterna.¹²

Arbetslösheten steg från två till tre procent. Den borgerliga oppositionen döpte Strängs beslut till "idiotstoppet" och perioden 1970 till 1972 kallades av oppositionen för "de förlorade åren". Statsminister Palme anklagade Sträng för att han vägrade lyssna på folkopinionen och föreslog en mer expansiv finanspolitik med bland annat höjda barnbidrag.¹³

I debatten i januari 1973 om statsverkspropositionen på Nationalekonomiska Föreningen kritiserade Erik Dahmén och Assar Lindbeck finansministern för den dåligt tidsplanerade finanspolitiken och den överdrivna ängsligheten för statlig upplåning och budgetunderskott. Dahmén talade om "...det rent statsfinansiella bokhålleriet, som tyvärr numera åter kommit nästan i centrum och spöklikt erinrar om 20-talets synsätt...". Lindbeck såg betraktandet av "...utrymmet på lånemarknaden som en begränsning i möjligheterna att bedriva en expansiv finanspolitik..." som "...rent ut sagt en missuppfattning". Han sa också: "Att se på budgetunderskottets storlek i stället för på det samhällsekonomiska läget är som när en berusad person går fram till en termometer och finner att den visar på 24 och utropar: "Å fan, är det redan midnatt?".¹⁴

Lars Jonung berättade för mig att han långt efteråt intervjuade Sträng om den ekonomiska politiken i början av 1970-talet och att han då sagt att om han gav mer pengar till en vanlig arbetare skulle denne spendera dem på (onödig) skidutrustning till sina barn. Sträng sa också till Jonung att han bara litade på sina egna instinkter och att Keynes (som han uttalade Key-nes) hade liten betydelse samt att kreditstoppet 1970 hade syftat till att försvara den fasta växelkursen för kronan.¹⁵

Men kritiken från de ledande nationalekonomerna gav argument för politiker både utanför och inom regeringen som var kritiska till Strängs åtstramningspolitik. Det

¹² Åberg a.a., s. 152 ff.

¹³ Gunnar Wetterberg, *Pengarna & Makten - Riksbankens Historia*, Atlantis, 2009, s. 382.

¹⁴ Samma s. 67.

¹⁵ "Makropolitik i kris. En vänskrift till Lars Jonung med anledning av hans 70-årsdag" *Knut Wicksell policy paper* 2016:1 <http://www.lusem.lu.se/kwc/publications/policy-papers> s. 211

bidrog till uppgörelsen 1974 mellan regeringen, Centerpartiet (C) och Folkpartiet (numera Liberalerna = L) om den så kallade överbrygningspolitiken 1974 som innebar bland annat höjda barnbidrag, sänkt moms och stora bidrag till krisande industrier. Representanter för C och L skyndade sig att ta åt sig äran för den förändrade regeringspolitiken.¹⁶

Svensk industri drabbades av en kraftigt försvagad dollar efter det att guldkopplingen övergavs i augusti 1971 samt av en svag världskonjunktur. Överbrygningspolitiken bidrog till att hålla nere arbetslösheten men också till att inflationstakten steg till över tio procent. Mellan 1974 och 1976 ökade industrins enhetskostnader med ungefär tjugo procent mer än genomsnittet i länder som vi handlade med.

Efter 1973 års val utsågs Krister Wickman, som varit Strängs statssekreterare, ordförande i fullmäktige och sedan 1969 industriminister, till riksbankschef. (kommentar: Wickman var industriminister bara till 1971, då han blev utrikesminister efter Torsten Nilsson) I min intervju med Leif Pagrotsky, som arbetade i Riksbanken vid denna tid, berättade han att det pågått en konflikt mellan Wickman och Strängs nya statssekreterare och fullmäktigeordförande Pierre Vinde. När Vinde krävde att Wickman skulle acceptera en mer expansiv penningpolitik, kontaktade Wickman Sträng som stödde honom vilket ledde till att Riksbanken höjde räntan just innan 1976 års riksdagsval. Olof Palme anklagade Wickman för att genom räntebeslutet ha bidragit till valförlusten. Palme krävde också att Wickman skulle avgå som riksbankschef och inte acceptera den tillträdande regeringens erbjudande om att låta honom stanna kvar.

Strängs politiska linje åren 1969 till 1976 omvärderdes av en ny generation mer monetaristiskt inriktade nationalekonomer. Lars Jonung uttryckte troligen en majoritetsuppfattning bland nationalekonomerna 1999, när han skrev:

Överbrygningspolitiken visade sig senare bli ett misstag. Efter en inledande positiv effekt ledde den senare till ett växande budgetunderskott, ett växande skattetryck, ett växande bytesbalansunderskott och en allvarlig kostnadskris som försvagade den svenska industrins konkurrenskraft.¹⁷

Carl Johan Åberg som arbetade nära Sträng på finansdepartementet skrev i en självbiografisk bok publicerad 2006:

Med en viss tillspetsning skulle man kunna hävda att det var Palmes politisering av chefskapet för Riksbanken som ledde till att reformerna av penning- och

¹⁶ Se min "Ekonomernas rationella åsiktsbyten 1968-1988" *ekonomisk debatt* 3, 1988.
<http://nationalekonomi.se/filer/pdf/16-3-jl.pdf>

¹⁷ "Med backspegeln som kompass", *ESO-rapport Ds 1999:9* http://eso.expertgrupp.se/wp-content/uploads/1999/10/Ds-1999_9-Med-backspegeln.pdf s. 279.

valutapolitiken kom alldeles för sent i förhållande till omvärlden och när de sedan väl genomfördes ledde det till den djupa ekonomiska krisen under åren kring 1990.¹⁸

Smygmonetarism

1976 fick Milton Friedman det ekonomipris till minne av Alfred Nobel som Riksbanken inrättat. Han var då ännu en synnerligen kontroversiell person, bland annat för att han hjälpte juntan i Chile med dess ekonomiska politik. Kommittén som utsåg honom betonade dock att han fick priset för sina vetenskapliga och empiriska arbeten kring penningmängd och inflation, inte för sina politiska åsikter.

1977 fick Johan Myhrman in ett inlägg i *Ekonomisk Debatt* där han hävdade att svensk ekonomisk politik byggde på antaganden som den internationella forskningen visat var felaktiga. Han skrev att de svenska nationalekonomerna levde kvar i en värld präglad av "Keynesiansk" depression i vilken den allra minsta arbetslöshet skulle mötas med expansionspolitik utan tanke på höjd inflation. På lång sikt hävdade Myhrman med hänvisning till Friedman att arbetslösheten på lång sikt inte kunde bli lägre än den som krävdes för att undvika en icke-accelerande inflation.¹⁹

Året därpå hade Lars Jonung ett inlägg i samma tidskrift där han hävdade att i den ekonomiska politiken borde arbetslösheten och lönebildningen underordnas ett enprocentigt inflationsmål med en marginal på plus/minus en procent. För att klara det borde Riksbanken självständigt få kontrollera penningmängden så att den växte i takt med aktivitetsnivån i ekonomin. Dessutom ansåg Jonung att växelkursen borde bestämmas av valutamarknaden.²⁰

Lars Jonung sa när jag intervjuade honom att hans idéer inte var förenliga med huvudfårans tänkande bland svenska nationalekonomer vid denna tid. Det Keynesianska tankemönstret var fortfarande dominerande när den borgerliga regeringen trädde till efter valet 1976. Den fortsatte att pumpa in pengar i de krisande industrierna. "Alltför länge lät de borgerliga regeringarna politiken rulla på i gamla hjulspår" skrev Bengt Westerberg och Sten Westerberg – den förstnämnde skulle senare bli liberalernas partiledare och han var ett av mina

¹⁸ Åberg a.a. s.128.

¹⁹ "Nya perspektiv på konjunkturpolitikens villkor", *ekonomisk debatt* nr 1, 1977, <http://nationalekonomi.se/filer/pdf/5-1-jm.pdf>.

²⁰ "En stabil stabiliseringspolitik", *ekonomisk debatt* 1, 1978 <http://nationalekonomi.se/filer/pdf/6-1-lj.pdf> p. 16f.

intervjuoffer – i en text publicerad 1983.²¹

Men efter den andra oljeprishöjningen 1979, orsakad främst av den nya regimen i Iran, var den svenska ekonomin i kris. Exportindustrin hade stagnerat ett decennium och underskottet i statsbudgeten låg på mellan 12 och 13 procent av BNP. I april 1980 tog LO ut ungefär 14 000 i strejk, SAF svarade med en lockout och LO svarade med att öka antalet strejkande till ungefär 100 000. Det var den största arbetsmarknadskonflikten i Sverige sedan 1909. LO uppfattades som segrare, men de höjda lönerna åts snart upp av inflationen som steg till i genomsnitt 10 procent under 1980.

När ekonomiministern och den moderate partiledaren Gösta Bohman presenterade statsbudgeten för Nationalekonomiska Föreningen i januari 1981 sa han att det nu var dags att fokusera mer på inflationen. Han retades också med den socialdemokratiska oppositionen, som kallat regeringspolitiken för konservativ, och sa att han undrade om de socialdemokrater i andra länder som förde en liknande politik skulle acceptera ett sådant epitet.²²

I april 1981 kom S, C och L överens om sänkta marginalskatter. M ville ha en mer radikal reform och lämnade regeringen vilket ledde till att L ensamma tog över regeringen med passivt stöd från S. Den dåvarande finansministern Rolf Wirtén sa i en debatt 2016 att regeringens budgetförslag i december 1981 hade byggt på en uttalad samordning av finans- och penningpolitiken. Han sa också att han då som nu var emot en oberoende Riksbank.²³

När M lämnade regeringen 1981 tog omprövningen av den ekonomiska politiken fart. Lars Tobisson sa i intervjun med mig att när han blev ekonomisk-politisk talesperson för M 1982 rekryterade han Johan Myhrman som rådgivare och de båda gick in för att få till stånd dels en avveckling av kredit- och valutaregleringen, dels en reform med en oberoende Riksbank. I sin självbiografi beskrev Tobisson läget i de andra partierna så här:

När vi från moderat håll började motionera om en liberalisering av kredit- och valutapolitiken stod vi ensamma. Men efter hand följde de andra borgerliga partierna efter... För s-regeringen gick det betydligt långsammare, och ofta fick riksbanken driva på.²⁴

²¹ "Borgerlig ekonomisk politik i sex år – en studie i rött och blått", *ekonomisk debatt* 2, 1983, <http://nationalekonomi.se/filer/pdf/11-2-bwsw.pdf>, p. 90.

²² *ekonomisk debatt* nr 1 1981 <http://nationalekonomi.se/filer/pdf/9-1-gb.pdf>, s. 17.

²³ Budgetförslaget: http://www.riksdagen.se/sv/Dokument-Lagar/Forslag/Propositioner-och-skrivelser/med-forslag-till-statsbudget-f_G503100/?html=true. Deltagare i debatten 2016 var sex tidigare finansministrar: https://www.youtube.com/watch?v=S4_y1_fqVWs&feature=youtube

²⁴ Tobisson 2009 s 370.

Men utanför offentligheten pågick vid denna tid också en omprövning inom Socialdemokratien. I maj 1981 kallade Erik Åsbrink, ett av mina intervjuoffer, till möte med en förening av socialdemokratiska ekonomer och skrev att syftet med mötet var:

...att utröna på vilka punkter vi av ideologiska skäl måste ta avstånd från de nya lärorerna respektive på vilka grunder det finns tankegodis som kan vara användbart även i en socialdemokratisk politik.²⁵

Ett annat av mina intervjuoffer, Kjell-Olof Feldt, som var finansminister 1982-1990, skrev 1981 att den nya oljekrisen inte bara påverkat ekonomin utan också det ekonomiska tänkandet. Han skrev i en antologi om de nya idéerna om behovet av fasta normer i den ekonomiska politiken. Han hävdade att dessa idéer inte hade något med monetarismen att göra och att det var viktigt att dessa normer byggde på uppfattningarna hos den breda allmänheten.²⁶

På 1981 års LO-kongress behandlades en rapport om hur inflationstakten skulle kunna tas ner utan att det skedde till priset av en ökande arbetslöshet. Villy Bergström, en nationalekonom med nära band till LO och som senare skulle ingå i Riksbankens direktion och bli ett av mina intervjuoffer, skrev om denna rapport: LO ville genom en stabiliseringspolitisk chock bryta inflationsförväntningarna och lanserade ett sjupunktsprogram, vars uppenbara brist på realism var att det skulle genomföras under bevarande av full sysselsättning. En facklig organisation har svårt att lägga fram förslag och erkänna att det skulle medföra stigande arbetslöshet.²⁷

Efter valsegern 1982 kom Olof Palme tillbaka som statsminister och Kjell-Olof Feldt blev finansminister. Den nya regeringen överraskade både sina politiska motståndare och sina egna väljare genom en rekordstor devalvering på 16 procent. I en bok publicerad 1991 skrev Feldt om hans första budgetförslag som presenterades i januari 1983:

I finansplanen uttalade regeringen att allt tydde på att den svenska ekonomin under 1983 skulle utvecklas svagt. Om vi följt 70-talets traditioner skulle den ekonomiska politiken ha inriktats på en rejäl stimulans av inhemsk efterfrågan för att öka sysselsättningen... valde vi inflation fick vi bara mer

²⁵ Citerat efter Johannes Lindvalls, *The Politics of Purpose, Swedish macroeconomic policy after the golden age* (avhandling I statskunskap), Göteborgs Universitet, 2004 s 166. Brevet finns i Arbetarrörelsens arkiv.

²⁶ "Vårt behov av normer", *Ideologi, ekonomi och politik, tankar i tiden* (redaktör Mats Lundahl). Rabén & Sjögren, 1981, s. 49 ff.

²⁷ "Penningpolitik: Framgångar och misslyckanden" *Svensk ekonomisk politik - då, nu och i framtiden* (festskrift till Hans Tson Söderström med Birgitta Swedenborg som redaktör), Dialogos, 2015, s. 57.

arbetslöshet...regeringen gjorde klart att keynesiansk efterfrågepolitik i fortsättningen skulle få högst begränsad betydelse.²⁸

I min intervju sa Leif Pagrotsky, som lämnade Riksbanken och gick över till regeringkansliet 1977, att Feldts hänvisning till Keynes är en efterkonstruktion som är tagen ur sitt sammanhang. Enligt Pagrotsky var det snarare budgetunderskottet i kombination med att den franska regeringen under Mitterrand hade tvingats överge expansionspolitiken som ledde till politikomläggningen, inte ekonomisk teori. Devalveringen ihop med en stram finanspolitik förväntades stimulera exporten och hålla tillbaka inhemsk efterfrågan. Denna politik kallades för den tredje vägen, en slags kompromiss mellan Keynes och Friedmans idéer.

I nästa statsbudget sattes det upp ett inflationsmål på fyra procent för 1984. Utfallet blev åtta procent. I nästa budget sattes det upp ett ännu skarpare inflationsmål på tre procent som skulle klaras med hjälp av uppmaningar till låga höjningar av priser och hyror. Utfallet för 1985 blev sex procent. I självbiografin hävdade Villy Bergström att dessa inflationsmål var ganska meningslösa eftersom det saknades sanktioner mot de som stod för höjningarna av priser och hyror.²⁹

I min intervju med Leif Pagrotsky nämnde han regeringens oförmåga att styra Riksbanken med dess nya chef från 1982 Bengt Dennis, som vägrade ta order från Palme och Feldt. I 1985 års valrörelse kampanjade S på temat att partiet fört landet ut ur krisen. När sedan Riksbanken höjde sin styrränta mitt under valrörelsen sa Olof Palme att det skulle leda till valförlust. Men han hade fel. S behöll regeringsmakten.

1985 års novemberkupp

1985 blev Hans Tson Söderström chef för Studieförbundet Näringsliv och Samhälle (SNS), en tankesmedja som var finansierad av industrin och ett antal offentliga institutioner. Han rekryterade Lars Jonung och Johan Myhrman för att tillsammans med honom producera den årliga konjunkturrapporten.³⁰ Budskapet i den var att det nu var dags att ta bort kredit- och valutareglerna samt att föra en normbaserad stabiliseringspolitik. Förslagen var fortfarande kontroversiella men det faktum att Jonung och Myhrman stod bakom SNS-rapporten innebar att tiderna nu var "A-Changing", som Bob Dylan uttryckte det.

Under sin tid som finansminister tvangs Kjell-Olof Feldt föra ett tvåfrontskrig. På ena sidan hade han LO och traditionalisterna inom S som talade om

²⁸ *Alla dessa dagar*, Norstedts, 1991, s, 119f.

²⁹ *Från banker, bruk och lärosäten*, Premiss, 2015, p. 117.

³⁰ *Vägen till ett stabilare Sverige*, SNS.

finansdepartementet som tillhåll för den så kallade kanslihusögern och som stred för att behålla regleringarna och de keynesianska tankemönster som ännu dominerat på 1970-talet. På andra sidan hade han förnyarna som ville avreglera med Erik Åsbrink, som var Feldts statssekreterare och ordförande i riksbanksfullmäktige från 1985, och riksbankschefen Bengt Dennis i spetsen.

I TV-programmet *Novemberrevolutionen* som producerats under ledning av Dan Josefsson, kallades den kreditavreglering som regeringen annonserade i november 1985 för en statskupp med Dennis, Feldt och Åsbrink som ledande kuppmakare. I boken från 1991 som vi redan nämnt beskrev Feldt de avgörande momenten så här (Olof är Palme):

I november 1985 träffades representanter för de socialdemokratiska partierna i Västeuropa på Bommersvik. Olof hade svårt att engagera sig... Harvardaffären malde i honom. Jag var tvungen att försöka fånga hans uppmärksamhet en kort stund för ett viktigt meddelande. Riksbanken ville nämligen inom kort avlägsna de sista resterna av regleringarna på kreditmarknaden... Den politiska innebörden var solklar: det betydde att socialdemokratin efter decenniernas segt motstånd överlämnade en av sina mest symbolfyllda bastioner för styrning av den svenska ekonomin till marknadskrafterna. ... Olof såg alltmer irriterad och störd ut...men just som jag började tro att han skulle säga nej till hela idén reste han sig och sade: gör som ni vill. Jag begriper ändå ingenting.³¹

Vems fel var bubblan?

Under 1980-talet hade den ekonomisk-politiska debatten mer och mer kommit att handla om huruvida det var möjligt för regering och Riksbank att tämja de kapitalismens marknadskrafter som omsatte en ständigt växande volym finansiella transaktioner som i stort sett var oberoende av nationella gränser. Lars Werin beskrev debatten så här i en text publicerad 1993:

Huvudfrågan är om riksbanken och övriga ansvariga myndigheter över huvud taget kunnat betvinga de spontana krafterna i det alltmer sofistikerade finansiella systemet... det allmänna svaret ligger ett gott stycke i riktning mot de spontana krafternas övervälde. Slutsatserna blir starkare ju längre fram i tiden vi kommer... den finansiella tillgångsmassan växte från ca tre gånger BNP under periodens första del till inemot sex gånger BNP slutåret 1990... En följdslutsats – likaledes försiktig – är att den finansiella expansionen endast i begränsad mån var en konsekvens av avregleringen. Snarare var sambandet det omvända: Avregleringen

³¹ Feldt 1991, ib., s. 259ff.

var en följd av den finansiella expansionen i den meningen att regleringarna undan för undan fick allt svagare effekter och till sist framstod som föga meningsfulla.³²

Idag har så gott som alla inblandade erkänt att effekterna av avregleringarna kraftigt underskattades. Den framväxande fastighetsbubblan berodde inte bara på att bankerna tävlade om att låna ut så mycket de kunde. Ytterligare en orsak var att låntagarna hade full avdragsrätt för skuldräntor vilket ihop med höga marginalsatser gjorde att lånens nettokostnader efter skatt blev extremt låga. Men om vad som borde göras fanns olika uppfattningar:

I sin självbiografi skrev Ingvar Carlsson:
Nettoutlåningen från banker, finansbolag och bostadsinstitut till hushåll beräknas ha ökat med över 260 miljarder kronor under åren 1986-1988... Regeringen hade statens finanser under kontroll. Det var inom riksbankschefens eget ansvarsområde som utvecklingen löpte amok.³³

Dåvarande riksbankschefen och socialdemokraten Bengt Dennis hade en annan åsikt:

Jag är inte säker på att Ingvar Carlsson förstod att under fast växelkurs kunde endast finanspolitiken användas för att hejda utvecklingen mot en överhettning i ekonomin, penningpolitiken var låst.³⁴

Feldt hade en tredje version:

I början av november 1988 åt jag lunch med Bengt Dennis och Erik Åsbrink. Då hade vi bestämt oss för att köra skattereformen enligt Åsbrinks modell. Riksbankschefen förmanade mig i vanlig ordning att skärpa finanspolitiken. Jag försökte förklara för honom att vi nu måste hushålla med de politiska resurserna. Det viktigaste var att få igenom skattereformen. Vi orkade inte öppna två fronter samtidigt.³⁵

Version nummer fyra kom 1998 från dåvarande moderat partiledaren Bo Lundgren:

³² "Inledning" *Från räntereglering till inflationsnorm. Det finansiella systemet och Riksbankens politik 1945-1990*, (Werin redaktör), SNS, 1993. s 19ff.

³³ *Så tänkte jag*, Hjalmarson & Högberg, 2003, s. 258ff.

³⁴ *500%*, Bokförlaget DN, 1998, s. 208.

³⁵ Feldt 1991 s 381f.

Om marginalskatteformen genomförts före avregleringen skulle inte riskerna för en låneledd överhettning bli så stora. Hade den ekonomiska politiken inriktats på att hålla nere inflationen skulle problemen också ha kunnat begränsas. Dessutom borde beslutsfattarna ha insett att varje avreglering kan leda till oväntade problem. Det hade varit rimligt att skärpa tillsynen ... genom ökade resurser till bankinspektionen ... Det avgörande ansvaret för missbedömningarna måste delas mellan Bengt Dennis och Kjell-Olof Feldt – och inte minst Erik Åsbrink, och deras dubbla roller i riksbanken och finansdepartementet.³⁶ Till sist Lars Heikensten, som då arbetade på Riksbanken och som senare skulle bli riksbankschef och som skrev i ett brev till mig:

Avregleringen var nödvändig, men den borde ha genomförts gradvis. Tekniker för detta hade funnits. Ingen - inte LO:s ekonomer heller, som de försökt ge sken av - förutsåg dramatiken i utlåningen. Hade man gjort det hade man aldrig släppt fram den... Jag tror säkert att Carlsson och Kjell Olof begrep att finanspolitiken behövde stramas åt om kreditexpansionen drog igång. Men ingen förutsåg storleken. Att med finanspolitik fullt ut motverka det som hände hade varit helt orealistiskt politiskt. Kampen stod om besparingar på mellan 5 och 10 miljarder kronor. För att motverka avregleringen hade det krävts kanske 40.

Lite grand i skymundan för denna dramatik antog Riksdagen 1988 en ny riksbankslag. Det skrevs in att: ”Målet för Riksbankens verksamhet skall vara att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken skall också främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.” Riksbanken fick en direktion med sex ledamöter utsedda av riksbanksfullmäktige. Men ännu fanns det ingen majoritet för att tillämpa monetarismens idéer om en oberoende Riksbank.³⁷

90-talskrisen och kronfallet

Palme mördades i februari 1986. I skuggan av dramatiken kring mordet väckte den successiva avvecklingen av valutareglerna liten uppmärksamhet. Det sista steget togs den 1 juli 1989 då svenskarna tilläts föra ut pengar utomlands utan att övervakas av Riksbanken. Det ledde till stora volymer kapitalexport till stor del bestående av investeringar i fastigheter i Europas storstäder, främst Bryssel och London. Under 1989 låg inflationen på över 10 procent. I januari 1990 tog regeringen till drastiska åtgärder för att bromsa den överhettade ekonomin. Den föreslog pris-,

³⁶ *När bubblan brast*, Dagens Nyheters förlag, s. 273ff.

³⁷ Lag (1988:1385) om Sveriges riksbank.

löne- och strejkstopp. Men regeringen fick inte med sig vare sig de borgerliga eller Vänsterpartiet (V). Feldt avgick. Men självklart kunde inte de borgerliga bilda regering med V. Så Ingvar Carlsson återvände som statsminister och utsåg Allan Larsson till ny finansminister.

1990 tog en blocköverskridande majoritet beslut om en skattereform med lägre marginalsatser och minskad avdragsrätt för skuldräntor. Tillsammans med en internationell lågkonjunktur sammanhängande med krascherna i Östeuropa och oroligheter på valutamarknaden i samband med kostnaderna för enandet av Tyskland ledde det till att fastighetsbubblan sprack. Det första allvarliga tecknet var när det på fastighetskrediter specialiserade företaget *Nyckeln* sommaren 1990 tvangs slå vantarna i bordet.

Av erfarenheten från januari drog Ingvar Carlsson slutsatsen att det inte var möjligt att få en majoritet i riksdagen för en ansvarsfull ekonomisk politik. Återstod att få hjälp av EU för att tvinga fram en omläggning av politiken. I oktober 1990 meddelade Carlsson att regeringen tänkte lämna in en ansökan om svenskt medlemskap. Och våren 1991 meddelade regeringen att den svenska kronan skulle följa EU:s kalkylvaluta ECU samt att låg inflation nu var det överordnade målet för den ekonomiska politiken. Denna dramatiska omläggning av den ekonomiska politiken var svårsmält för många S-väljare. Samtidigt hade Carl Bildt (M) och Bengt Westerberg (L) ett program kallat *Ny start för Sverige* med minskade skatter och bidrag samt konkurrensutsättning av offentliga monopol.³⁸ När valet hölls i september 1991 var Sverige i djup kris med växande arbetslöshet på en nivå vi inte haft sedan 1930-talet. Samtidigt var det statliga budgetunderskottet på väg mot en nivå på mer än tio procent av BNP, också det en rekordnotering. De tre borgerliga partierna vann valet och bildade regering. Men den hade ingen egen majoritet, ett nytt parti, Ny Demokrati (NyD), till höger om M kom in i riksdagen som vågmästare. NyD ville minska invandringen och drastiskt sänka skatter och bidrag.

Med vår långa historia med devalveringar var det svårt att få trovärdighet bakom kronans koppling till ECU, detta trots att den stöddes av alla riksdagspartier utom NyD. Inte heller någon av de ledande svenska nationalekonomerna såg en flytande (marknadsbestämd) valutakurs som ett alternativ. I ett tal 1992 försvarade Assar Lindbeck fastkursregimen och sa att det enda alternativet till den var svenskt medlemskap i den kommande Europeiska Monetära Unionen.³⁹ När den nya finansministern Anne Wibble (L) planerade att spara 60 miljarder av statsutgifterna de kommande tre åren mötte hon motstånd från sin egen

³⁸ Programmet beskrivs i Bildt's "Den stapplande vägen till reformer och till Europa" *På jakt efter ett nytt ankare* (redaktör Lars Jonung), SNS, 2003, s. 55.

³⁹ Birgitta Swedenborg beskriver tankemönstren bland ekonomerna i förordet och Lindbeck refererar sitt tal i "På jakt efter en fungerande stabiliseringspolitik" *Svensk ekonomisk politik - då, nu och i framtiden* (Festskrift till Hans Tson Söderström, Birgitta Swedenborg), Dialogos, 2015, s. 8 respektive 25.

partiledare Bengt Westerberg, som var socialminister och som kallade Wibbles sparförslag för illiberala. Westerberg hävdade att ett sparande på högst 40 miljarder kronor var rimligt och att regeringen hur som helst inte skulle få majoritet i riksdagen för mer. Det slutade med besparingar på ca 30 miljarder efter det att både C och Kristdemokraterna (KD) motsatt sig en del av Wibbles sparförslag.⁴⁰

På sensommaren och hösten 1992 kom kronan under press från internationella placerare som spekulerade i ett fall för kronan. Arbetslösheten och budgetunderskotten fortsatte att växa och i slutet av augusti tog statsminister Bildt kontakt med Ingvar Carlsson. Detta efter att ha hört skvaller om att en del socialdemokrater ansåg att det var bäst att överge den linje som innebar att alla problem skulle skyllas på regeringen och NyD och som av Bildt kallades en hopplöst opportunistisk oppositionspolitik.⁴¹

Den 16 september 1992 höjde Riksbanken sin styrränta till 500 procent efter massiva försäljningar av kronan på världsmarknaden. Ett möte arrangerades mellan Bildt, Carlsson, Dennis and Wibble och på morgonen den 17 september sände Bildt och Carlsson ett gemensamt pressmeddelande om att de enats om att genom en åtstramad finanspolitik försöka rädda kronan. Två uppgörelser följde på det. Men den 19 november gav Riksbanken upp efter samråd med regeringen. Kronan flöt och den föll de närmaste månaderna med ca 30 procent i relation till valutorna bland våra större handelspartners.⁴²

Den 15 januari 1993 beslöt riksbanksfullmäktige att målet för penningpolitiken skulle vara två procents ökning av konsumentprisindex med ett toleransintervall på plus/minus en procent att uppnås under de två närmaste åren. Regering och riksdag ställde sig bakom beslutet. Jag satt i finansutskottet då och jag minns hur osäkra både politiker och ekonomer var om hur den ekonomiska politiken skulle bedrivas med flytande valutakurs. Monetaristiska ekonomer hade predikat att kortsiktig förment stabiliserande finanspolitik var impotent och att Riksbanken borde bli oberoende av politisk styrning och på egen hand forma penningpolitiken utifrån ett penningmängds- eller inflationsmål.

Förspellet till riksbanksreformen

1987 beslöt riksdagen att regeringen inte längre skulle ha rätt att utse ordföranden i riksbanksfullmäktige. Hen skulle i stället utses inom riksbanksfullmäktige av de sju ledamöter som riksdagen valde. Fullmäktige skulle också utse riksbankschef som skulle gå in som fullmäktiges åttonde ledamot och vars mandat förlängdes

⁴⁰ Carl B. Hamilton & Ulrika Stuart "I stormens öga med strid på flera fronter" *På jakt efter ett nytt ankare* (ed. Lars Jonung), SNS, 2003, s. 92ff.

⁴¹ "Den stapplande vägen till reformer och till Europa" *På jakt efter ett nytt ankare* (redaktör Lars Jonung), SNS, 2003, s. 63ff.

⁴² Anne Wibble, *Två cigg och en kopp kaffe* Ekerlids, 1994, s. 28ff och Dennis *500%*, 1998, s. 21ff ger båda sin bild av dessa händelser.

från tre till fem år. Så när Erik Åsbrink blev biträdande finansminister 1990 blev han den siste av regeringen utsedde ordföranden i fullmäktige. Åsbrink ansåg att detta faktum speglade den nya insikten att Riksbanken borde bli mer oberoende av riksdag och regering.⁴³

Bengt Dennis skrev 1998 att när han avgick som riksbankschef 1993 hade Riksbanken redan erövat en hög grad av oberoende:

Det var riksbanken som fattade besluten, inte bara formellt utan också reellt, och inga försök gjordes från regeringen att ta över det politiska ansvaret för penningpolitiken eller från Riksbankens sida att skjuta över det politiska ansvaret på regeringen.⁴⁴

Regeringen Bildt hade utsett en expertkommitté med Assar Lindbeck som ordförande och med uppgiften att föreslå ett nytt ekonomisk-politiskt ramverk anpassat till den nya valutaregimen. Kommittén publicerade sina resultat i mars 1993.⁴⁵ Förslagen innebar kortsiktig stimulans av efterfrågan kombinerat med besparingar på längre sikt. I sin självbiografi skrev Anne Wibble att Assar Lindbeck som den akademiker han var inte förstod hur svårt det var att göra upp om kortsiktig stimulans kombinerat med långsiktiga besparingar. Hon anklagade också Allan Larsson för att ta ut de enkla delarna av förslagen och ignorera de svåra långsiktiga besparingarna.⁴⁶

Lars Jonung sa i ett samtal med mig att Lindbeckkommissionen inte förstod att vi var i en finansiell kris och att förslagen inte var anpassade till den aktuella situationen. Enligt Jonung fanns inget behov av expansiv finanspolitik eftersom den försvagade kronan gav tillräcklig stimulans av exportindustrin.

Kommittén gav sig också på Riksbankens ställning. I sin självbiografi skrev Lindbeck att han var påverkad av den internationella debatten om Riksbankens ställning. Särskilt pekade han ut inläggen från Edmund Phelps, Milton Friedman och Robert Lucas. Så här summerade han sin ståndpunkt: De som trodde att det skulle vara möjligt att med hjälp av en expansiv efterfrågepolitik, mer än tillfälligt, driva ner arbetslösheten till ett par procent hade naturligtvis fel... Vi föreslog dels ett kvantitativt mål för penningpolitiken, dels operativ självständighet för en professionellt styrd riksbank⁴⁷

⁴³ "Kreditavregleringen och den ekonomisk-politiska miljön" *Vad kan vi lära av kraschen?* (redaktör Nils-Eric Sandberg), SNS, 2005, s. 73f.

⁴⁴ *500%*, p. 212.

⁴⁵ "Nya villkor för ekonomi och politik" *Statens Offentliga Utredningar 1993:16*
http://weburn.kb.se/metadata/206/SOU_8351206.htm.

⁴⁶ Wibble ib., p. 51ff.

⁴⁷ *Ekonomi är att välja Memoarer*, Bonniers, 2012, s 68 och 300.

En oenig riksbankskommitté

1990 hade regeringen Carlsson utsett en parlamentarisk kommitté som skulle behandla penningpolitiken och Riksbankens ställning. Denna kommitté förnyades under regeringen Bildt och fick då fem ledamöter: Lars Tobisson (M) blev ordförande, Carl B. Hamilton (L) och Håkan Hansson (C) utgjorde majoriteten och de båda socialdemokraterna Anita Gradin och Jan Bergqvist utgjorde minoriteten.

Jag tog kontakt med Torsten Persson som var ledande expert för kommittén och han skrev i ett e-brev till mig att Alex Cukiermans bok som publicerades 1992 och som studerade sambandet mellan inflationstakt och graden av oberoende för centralbanken i olika länder var en av källorna för kommittén. Även en text av Alberto Alesina och Lawrence (Larry) Summers publicerad 1993 användes av kommittén. Den hävdade att det fanns ett negativt samband mellan inflationstakt och centralbankens oberoendegrad i olika länder utan att detta påverkade sysselsättning och tillväxt. De båda klassificerade Riksbanken som en av de centralbanker som hade ett mindre oberoende än genomsnittet i OECD.⁴⁸

Jag intervjuade också kommitténs sekreterare Klas Fregert, som erinrade sig att Torsten Persson vid något tillfälle hade kallat dessa jämförelser mellan länder och påståenden om att större oberoende ledde till lägre inflation för "cowboystatistik". Detta trots att Persson var för reformen. Jan Bergqvist och Anita Gradin hade sedan använt detta begrepp i den reservation som jag strax skall redovisa. Också Leif Pagrotsky kritiserade i min intervju Alesina och Summers dels för att de klassat Riksbanken som mindre oberoende än den var, dels för att de blandat samman korrelationer med orsakssamband. Det kunde ju vara så att länder med låg inflation var mer benägna att göra centralbanker mer oberoende i stället för det omvända: att oberoendet ledde till låg inflation.⁴⁹

När betänkandet skulle justeras föreslog den borgerliga majoriteten en reform med en oberoende Riksbank med bland annat följande motivering:

48 Cukierman, *Central Bank Strategies, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*, MIT Press, 1992. Alesina & Summers, "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence" *Journal of Credit Money and Banking* 2, 1993

<http://www.people.fas.harvard.edu/~iversen/PDFfiles/AlesinaSummers1993.pdf> s 154.

49 Se till exempel Adam Posens "Why Central Bank Independence does not Cause Low Inflation: There is no Institutional Fix for Politics" *Finance and the International Economy* (redaktör R. O'Brien), Oxford University Press, 1993, s 41-66; och Guy Debelle & Stanley Fischer, *How Independent Should a Central Bank Be?*, Stanford University, 1994, <http://www.bostonfed.org/economic/conf/conf38/conf38f.pdf>.

För att en ekonomisk-politisk strategi skall bli framgångsrik måste den vara trovärdig... I det korta perspektivet kan det finnas skäl för statsmakterna att avvika ifrån långsiktiga motiv Då allmänheten inser att det existerar sådana motiv, ändras förutsättningarna för politiken så den långsiktiga strategin kanske inte kan fullföljas... Om inflationen i framtiden blir högre än vad statsmakterna deklarerat, blir det omöjligt eller kostsamt att uppnå låg inflation...utan att det uppstår några vinster i form av exempelvis lägre arbetslöshet...⁵⁰

De tre i majoriteten pekade också ut Tyskland och Schweiz som exempel på stater som lyckats få trovärdighet för en låginflationspolitik. De angav som ytterligare ett motiv för en oberoendereform att den skulle underlätta ett svenskt medlemskap i EU. Och själva oberoendet formulerade de tre så här:

Varken fullmäktig, riksbankschef eller annan beslutsfattare får ... i penning- och valutapolitiska frågor söka eller ta emot instruktioner från regeringen eller riksdagen utom de som formuleras i lag.⁵¹

Anita Gradin och Jan Bergqvist reserverade sig mot majoritetsförslaget och motiverade det med bland annat denna formulering:

Vi tror inte ... på en ordning där en fristående riksbank ser som sin uppgift att systematiskt ställa sig i motsättning till de folkvalda politiska församlingarnas ekonomiska politik. Att låta penningpolitiken formas i ständig konfrontation mot den allmänna ekonomiska politiken i övrigt kan skada landets ekonomi.⁵²

I ett e-brev till mig försäkrade Anita Gradin att hon och Jan Bergqvist (som avled 2006) hade stöd för sitt ställningstagande i partiledningen. "Det var helt enkelt så det fungerade", skrev hon.

I min intervju med Bo Lundgren, som då var finansmarknadsminister, berättade han att han försökt övertala Jan Bergqvist att stödja majoritetsförslaget. Men i motsats till Feldt och Åsbrink ansåg Lundgren att Bergqvist drevs av "ideologiska" mer än av "rationella" motiv. Jag frågade Lundgren vad han menade med dessa båda begrepp och han svarade att för det krävdes ett särskilt seminarium.

⁵⁰ "Riksbanken och prisstabiliteten" *Statens Offentliga Utredningar 1993:20*
http://weburn.kb.se/metadata/053/SOU_7265053.htm s. 12.

⁵¹ Samma s 14.

⁵² Samma s 215.

I mina intervjuer med Lars Tobisson och Carl B. Hamilton beskrev de den socialdemokratiska reservationen som “ett dödligt slag” respektive som “en blyxt från klar himmel”. De trodde båda att en orsak till den oväntade reservationen kunde ha varit att S ville vara i regeringen då beslutet om oberoendereformen togs. Hamilton påminde mig också om att när finansutskottet hälsade på chefen för tyska Bundesbank, Dr Tietmeyer i Frankfurt, sa denne att det var glasklart att Sverige som EU-medlem var tvunget att genomföra oberoendereformen i enlighet med Maastrichtavtalet.

Oenighet också om penningpolitiken

Allan Larsson, som då var talesperson i ekonomisk-politiska frågor för socialdemokraterna, berättade för mig i ett e-brev att han i juni 1993 hade träffat Bo Lundgren, som avslöjade för honom att regeringen var mycket oenig om den ekonomiska politiken. Lundgren var också missnöjd med Riksbanken vars företrädare hade lovat sänka räntan för att bromsa fallet i fastighetspriserna. Lundgren sa också till Larsson att Wibble var påverkad av Bengt Dennis och Riksbanken, samt att Lundgren hade sagt till Bildt att utan en förändrad penningpolitik skulle de inte ha en chans att vinna valet 1994.⁵³

Bo Lundgren bekräftade i stort sett Larssons berättelse i min intervju. Han sa också att han tidigt på våren 1993 hade kontaktat Dennis och sagt att räntorna var för höga. I min intervju med Bengt Dennis sa han att 1993 var hans svåraste år som riksbankschef. Regeringen, och särskilt Bo Lundgren och dennes statssekreterare Urban Bäckström, ville sänka räntan direkt efter kronfallet i november 1992. Dennis sa också att vi sänkte räntan i flera steg, men Lundgren ansåg att vi var för långsamma. Han sa också att om vi sänkte räntan mer skulle vi få en försvagad krona vilket hade spätt på inflationen.

Även Urban Bäckström gav i en bok publicerad 2003 sin version av motsättningarna kring penningpolitiken efter november 1992. Där skrev han om den frustration han kände då Riksbanken vägrade sänka räntan mer och fortare efter det att Sverige fick en flytande kronkurs.⁵⁴ När Bäckström sedan föreslogs som efterträdare till Bengt Dennis som riksbankschef i november 1993 motsatte sig socialdemokraterna i riksbanksfullmäktige detta. Men de var i minoritet så Bäckström fick posten. Nu hade Bäckström chansen att genomdriva den mer expansiva penningpolitik han förordat. Men den låga kronkursen hade lett till att exportindustrin fick fart och i augusti 1994 kom tvärtom Riksbankens första räntehöjning sedan november 1992.⁵⁵

⁵³ *Rädda Bankerna* (ett opublicerat manuskript som jag fick från Larsson i Mars 2015)..

⁵⁴ “1990-talets väg till prisstabilitet” *På jakt efter ett nytt ankare* (redaktör Lars Jonung), SNS s 291ff.

⁵⁵ Samma s 305ff.

Lars Jonung, som då anställdes i kanslihuset som Bildts rådgivare, gav också i min intervju sin version av dessa händelser. Enligt honom förstod inte Riksbankens företrädare att en mer expansiv penningpolitik var den bästa krismedicinen. Jonung hävdade också att chefen för Riksbankens ekonomiska analysavdelning, Krister Andersson, ansåg att Sverige drabbats av välfärdsstatens kris och att det var minskade statsutgifter snarare än räntesänkning som var rätt åtgärd. Andersson var troligen enligt Jonung påverkad av de tankemönster som präglade IMF efter den latinamerikanska skuldkrisen i början av 1980-talet. Jonung sa också att det var en ödets ironi att Andersson backades upp av Bengt Dennis, som på hösten 1992 drivit politikerna framför sig då sparpaketet kom, och som nu inte insåg att läget efter kronfallet var radikalt annorlunda.

Och om finanspolitiken

Det fanns också oenighet om finanspolitiken mellan regeringen och oppositionspartierna, men också inom både regeringspartierna och S. Våren 1993 enades regeringen om att anta "Nathalieplanen", som innebar budgetförstärkningar på sammanlagt 81 miljarder kronor över en femårsperiod. Av dessa var 61 miljarder utgiftsminskningar på statsbudgeten, fem miljarder var besparingar på pensionssystemet samt 15 var höjda skatter och avgifter. Men i min intervju sa Lars Tobisson att Wibble hade problem att få planen accepterad i sitt eget parti. Enligt honom stödde Wibble ofta förslagen från M medan hennes egen partiledare hellre ville samarbeta med socialdemokraterna som hade mycket mer försiktiga budgetförstärkningsförslag. I augusti 1993 ersatte Göran Persson Allan Larsson som ekonomisk-politisk talesperson för S. Och i september hade partiet kongress i Göteborg. En då ganska okänd delegat från Kalmar, Håkan Juholt, (som skulle bli partiledare 2012), talade för en motion som ville ha expansionspolitik i förment Keynesiansk anda. Han citerade Olof Palme från valrörelsen 1982, då denna hade velat ha "svängrum" i stället för "svängrem". Juholt angrep också uppgörelserna med regeringen Bildt från hösten 1992. Partistyrelsen ville avslå motionen men trots det antogs den av kongressen.⁵⁶

I enlighet med detta kongressbeslut föreslog S i riksdagen hösten 1993 att momsens tillfälligt skulle sänkas. I budgetmotionen från januari 1994 togs momsänkningen bort. I stället föreslogs några mindre utgiftsminskningar men totalt landade motionen i högre utgifter och lägre inkomster jämfört med regeringens budgetproposition och detta beräknades i motionen leda till högre sysselsättning beroende på så kallade dynamiska effekter. Anne Wibble kallade denna motion för ett bedrägeri.⁵⁷

⁵⁶ Se mitt inlägg om Palme från 2016 som jag refererat till ovan.

⁵⁷ Wubbles självbiografi 1994 s 58.

Av historiska skäl hade Vänsterpartiet låg trovärdighet när det gällde ekonomisk politik. För att försöka ändra på det la vi en budgetmotion som var väl genomarbetad och den saknade helt glädjekalkyler. Detta föranledde Carl Bildt att i en riksdagsdebatt säga att vår gruppleadare Lars Bäckström och jag var klokare än Göran Persson. I min intervju skrattade Persson och sa att det var beviset för att Bäckström och jag var mer marknadsliberala än han själv.

I min intervju med Lars Heikensten berättade han följande historia:

”I juni 1994 var jag chefekonom på Handelsbanken. Vi bjöd då in Göran Persson, ny tillträdde ekonomisk-politisk talesman för socialdemokraterna. Göran utvecklade tydligt sin syn på vad som behövde göras och det var rejäla åtstramningar för att få tillbaka förtroendet för den svenska ekonomin. Bara så skulle återhämtningen fortsätta. En av marknadsaktörerna i publiken frågade oskyldigt varför inte denna hållning gick fram bättre i den offentliga debatten. Göran blev tyst ett tag och svarade sedan. ’Du jobbar på marknaden eller hur? Då vet du vad marknadsandel är. I min bransch måste man ha 50 procent för att få något gjort’.

Till saken hör att S då låg på över 50 procent i opinionsmätningarna.

Världsrekordet i budgetsanering

S återtog regeringsmakten i valet 1994 och fick majoritet i riksdagen ihop med V. Ingvar Carlsson blev än en gång statsminister och Göran Persson blev finansminister, han efterträdde Carlsson som statsminister 1996. I oktober 1994 enades regeringen och V om ett program för att minska budgetunderskottet de närmaste fyra åren omfattande ca 55 miljarder i inkomstökningar och ungefär lika mycket i utgiftsminskningar. Totalt handlade det om ungefär fem procent av BNP i budgetförstärkningar.

I en folkomröstning om svenskt medlemskap i EU i november 1994 vann ”ja” med ca 53 procent av rösterna. Bara V och Miljöpartiet (MP) var emot av riksdagspartierna. Från och med den första januari 1995 var Sverige medlem i EU. Då passade S-regeringen på att byta ut V mot C som samarbetspartner och budgetsaneringsprogrammet utökades marginellt men sparandet blev större och skattehöjningarna mindre än i programmet från oktober.

Efter valet 1994 blev Kjell-Olof Feldt ordförande i riksbanksfullmäktige. I min intervju med Feldt berättade han att Krister Andersson alltid presenterade rapporter som gick ut på att tiden inte ännu var mogen för räntesänkningar. Det blev ändring på det när Lars Heikensten blev vice riksbankschef och ansvarig för de penningpolitiska rapporterna. Nu föreslogs räntesänkning. Krister Andersson

lämnade Riksbanken och med början i januari 1996 sänktes räntan gradvis under 1996 med fem procent.⁵⁸

Feldt berättade också att Göran Persson ringde honom en gång, troligen var det 1995, och sa att han var besviken på att räntan inte var lägre. Feldt sa också att Urban Bäckström visste att han skulle få sparken om han motsatte sig fullmäktiges beslut. Men Bäckström skrev i ett e-brev till mig, efter att han fått reda på vad Feldt sagt, att han aldrig hade varit medveten om att det fanns något sådant villkorat hot.

De stora budgetunderskotten i början av 1990-talet vändes till överskott i slutet av decenniet. Från och med 1995 sändes konvergensprogram till EU i enlighet med uppgörelsen i Maastricht. Men dessa program hade, tror jag, en större effekt på den negativa opinionen mot EU än på den reala ekonomin. Den svenska budgetsaneringen överträffade nämligen med råge det som begärdes av EU. Erik Åsbrink, som blev finansminister 1996, deklarerade att Sverige hade slagit världsrekord i budgetsanering.⁵⁹

EU trycker på för en riksbanksreform

När Sverige blev medlem i EU blev vi delaktiga i förberedelserna inför euron och den Europeiska Monetära Unionen (EMU) som skulle skapas i slutet av decenniet. Riksbanken ansågs vara tvungen att delta i dessa förberedelser så att vårt medlemskap i EMU underlättades. Formellt hade vi inget undantag som Danmark och Storbritannien. Men den svenska regeringen hade gjort en ensidig protokollsanteckning till anslutningsfördraget som gick ut på att svenska folket slutgiltigt skulle avgöra frågan. Och detta tycks ha accepterats i EU. När regering och riksdag beslutade att Sverige skulle stanna utanför kunde vi hänvisa till att vi inte var med i den gemensamma valutamekanismen som kopplade de olika valutorna till varandra. Trots det ansåg Lars Tobisson, när jag intervjuade honom, att Sveriges utanförskap stred mot medlemsfördraget.

I och med dels Sveriges medlemskap i EU, dels att S återerövrat regeringsmakten, svängde S från den ståndpunkt som uttrycktes i reservationen i riksbanksutredningen till en positiv inställning till en oberoendereform. Ytterligare en faktor i sammanhanget är det europaprogram för full sysselsättning som de socialdemokratiska partiledarna inom EU antog på ett möte i juni 1994. Allan

⁵⁸ I en debatt 21.2 1996 kritiserades Urban Bäckström av ledande ekonomer för att räntesänkningarna kom för tidigt. Debatten återges i *ekonomisk debatt*
<http://nationalekonomi.se/filer/pdf/24-4-for.pdf>

⁵⁹ Affärsvärlden 09/04/1997 <http://www.affarsvarlden.se/hem/nyheter/article2528500.ece>.

Larsson, som hade en ledande roll bakom programmet, ställde en retorisk fråga i en bok som kom ut samma år:

Finns det en skadlig motsättning mellan det faktum att vi har skapat en gemensam ekonomi i Europa, men vi fortsätter att utforma den ekonomiska politiken utifrån varje lands nationella begränsningar?⁶⁰

Svaret på denna retoriska fråga var uppenbarligen ja. Inför folkomröstningen om EU-medlemskapet 1994 hade Ingvar Carlsson argumenterat för att Sverige var för litet och öppet för att en keynesiansk politik för full sysselsättning skulle kunna vara effektiv. Därför borde en sådan politik lyftas upp på EU-nivån. Och på statsministermötet i Cannes 1995 lanserade den svenska regeringen idén att förvandla EU till "sysselsättningsunion" baserat på europaprogrammet från 1994.

Men sysselsättningsunionen stötte snart på patrull. Lars Calmfors kritiserade förslaget i en tidningsintervju:

Argumenten bakom sysselsättningsunionen bygger på antagandet att enbart efterfrågan styr sysselsättningen. Men EU:s konvergenzkriterier bygger på antagandet att en viss nivå på sysselsättningen är förenlig med stabila priser. Det går inte att uppnå lägre arbetslöshet på längre sikt genom expansiv finanspolitik. Tvärtom leder en alltför expansiv finanspolitik i flera länder till att räntorna stiger med minskad sysselsättning som följd.⁶¹

Sysselsättningsunionen var knappast heller någon succé inom EU. Ingvar Carlsson skrev i sin självbiografi:

Ett av mina viktigaste argument för medlemskap i EU var att kampen mot arbetslösheten inte längre med framgång kunde föras inom nationsgränserna. Nationalekonomen Keynes hade lärt oss att lågkonjunkturer skulle mötas med en expansiv ekonomisk politik... Men sedan kapitalet börjat röra sig över nationsgränserna fungerade inte politiken som tidigare... när jag föreslog att medlemsländerna borde samordna sin ekonomiska politik för att nå uppställda mål ... var kommentarerna närmast överseende.⁶²

Leif Pagrotsky sa i min intervju att den svenska socialdemokratin ville ha en socialdemokratisk politik men att det var enklare att argumentera för det före än efter medlemskapet. Idén om ett gemensamt ansvar för sysselsättningen fanns

⁶⁰ *Sverige, Europa, Jobben*, Tiden, 1994, s. 41.

⁶¹ Calmfors intervjuad av Ewa Stenberg i *Dagens Nyheter* 15.9 1996. Citatet är inte ordagrant utan min sammanfattning.

⁶² Carlsson 2003 s 510ff.

kvar inom svensk socialdemokrati, men majoriteten i EU fokuserade mer på att unionen skulle bli mer konkurrenskraftig snarare än på att bedriva gemensam finanspolitik.

1996 publicerades expertutredningen om svenskt medlemskap i EMU med Lars Calmfors som huvudsekreterare. Slutsatsen var att de "ekonomiska" argumenten kring främst förlusten av en egen valuta- och penningpolitik sammantaget talade emot ett medlemskap. Däremot ansågs att de "politiska" argumenten sammantaget talade för ett medlemskap. När de ekonomiska och politiska argumenten vägdes samman landade utredningen på att Sverige inte skulle vara med i EMU från starten 1999.⁶³

Regeringens och riksdagsmajoritetens slutsats blev den samma som utredningens. Bara M och L ville att Sverige skulle vara med från start. Majoritetens argument var inte bara utredningens utan också att EMU i det långa loppet kunde befaras leda till ett mer federalt och överstatligt EU, något som den svenska opinionen var ganska kompakt emot.

Statsminister Göran Persson uttryckte dessa farhågor i en bok som kom ut 1997:

Sannolikheten för att EMU driver fram en gemensam finanspolitik får betecknas som allt annat än försumbar. Enligt min mening är det inte möjligt att föra en europeisk finanspolitik utan att det också byggs upp gemensamma europeiska organ. Då hamnar vi förr eller senare i en överstatlighet som en stor majoritet europeiska medborgare är oförberedda på och som många inte heller önskar.⁶⁴ Frågan om Sverige i EMU kom också upp när finansutskottet (liksom tidigare riksbankskommittén) besökte Hans Tietmeyer i Frankfurt 1997. Han tittade strängt på oss och sa att om ni svenskar inte vill ha en federal stat så måste ni ansluta er till våra tyska principer. Han sa också att Tyskland hade tappat mycket i konkurrenskraft på den västtyska generositeten vid återföreningen. Sedan sa han: "ni måste uppvisa en monetär solidaritet så att unionen kan fungera utan en gemensam finanspolitik." Med detta tror jag att han helt enkelt menade att vi i Sverige skulle ansluta oss till den tyska inflationsbekämpningsdoktrin som härstammar från deras hyperinflation 1923.

Mitt intryck var att Lars Tobisson och Anne Wibble var ganska nöjda med vad Tietmeyer sa medan jag bjäbbade emot så gott jag kunde vilket tycktes roa den

⁶³ "Utredning om svenskt deltagande i EMU" *Statens Offentliga Utredningar 1996:158*, <http://data.riksdagen.se/fil/B85FD8E8-ED7A-42CA-8516-742654D9BCFB>

⁶⁴ *Den som är satt i skuld är icke fri*, Atlas s 180.

imposante centralbankschefen eftersom han troligen sällan blev emotsagd på hemmaplan.⁶⁵

Riksbanksreformen

Sedan december 1996, hade en grupp politiker från S, M, C, L och KD under Erik Åsbrinks ordförandeskap diskuterat hur en oberoendereform mer i detalj skulle se ut. I maj 1997 presenterade de ett enigt förslag till reform i en departementspromemoria.⁶⁶ I stort följde de förslaget från riksbanksutredningen 1993. Men de avvek på en punkt: valutaregimen skulle avgöras av regeringen, inte av Riksbanken. Detta var ett resultat från en utredning Göran Persson hade gett Pierre Vinde i uppdrag att göra. Vinde hade föreslagit att regeringen skulle avgöra inte bara valutaregimen utan också det eventuella målet och toleransintervallet vid en fastkursregim.⁶⁷ Men denna sistnämnda del av Vindes förslag antogs inte av fempartiuppställningen, utan Riksbanken skulle hantera mål och toleransintervall givet att regeringen fastställt en fastkursregim.

I november 1997 la regeringen fram en proposition byggd på fempartiöverenskommelsen. Den innebar att målet för penningpolitiken var att åstadkomma prisstabilitet och att detta skulle skrivas in i riksbankslagen. Men utan att bortse från inflationsmålet skulle Riksbanken också stödja de allmänna målen för den ekonomiska politiken att åstadkomma en hållbar ekonomisk tillväxt och en hög sysselsättning. Vidare skulle Riksbanken främja ett säkert och effektivt betalningssystem.⁶⁸

I propositionen föreslogs också att reformen skulle föranleda en grundlagsändring. Strikt juridiskt bedömdes att detta inte var nödvändigt för att den nya riksbankslagen skulle bli förenlig med EU-rätten. Men regeringen ansåg att det var bättre att vi gjorde detta själva så att vi slapp att automatiskt underordna oss denna rätt.

I propositionen föreslogs också ett förändrat sätt att leda Riksbanken. En direktion med sex medlemmar inräknat riksbankschefen skulle ta de penningpolitiska besluten. Direktionen skulle väljas av riksbanksfullmäktige och ha en mandattid på sex år. Riksdagen skulle välja fullmäktige som skulle ha en

⁶⁵ Jag har skrivit mer utförligt om detta besök i "På skolresa till Frankfurt" *Ord & Bild* 3-4, 1997 s 10.

⁶⁶ "Riksbankens ställning" *Ds* 1997:50.

⁶⁷ "Ansvaret för valutapolitiken" *Statens Offentliga Utredningar* 1997:10, http://weburn.kb.se/metadata/156/SOU_7266156.htm

⁶⁸ "Riksbankens Ställning" *Proposition* 1997/98:40, https://www.riksdagen.se/sv/Dokument-Lagar/Forslag/Propositioner-och-skrivelser/prop-19979840-Riksbankens-st_GL0340/?text=true

mandattid på fyra år. Direktionens medlemmar fick inte söka eller ta emot instruktioner från utomstående. Samma sak gällde valutapolitiken.

Den nya riksbankslagen innebar också att för att säkra öppenhet och demokratisk kontroll skulle Riksbanken informera regeringen om viktiga beslut. Riksbanksfullmäktiges ordförande och vice ordförande skulle därutöver ha närvaro- och yttranderätt på direktionens möten men de skulle inte ha rätt att lägga förslag eller rösta. Minst två gånger om året skulle banken också lämna en rapport om penning- och valutapolitiken till riksdagen. Riksdagen biföll propositionen utom på en punkt: Finansutskottet skulle ta emot rapporterna i stället för riksdagen. Detta för att undvika att rapporterna skulle leda till oönskade debatter och beslut i riksdagen.

Lars Tobisson summerade i sin självbiografi från 2009 sina inlägg då propositionen behandlades i riksdagen:

Jag påpekade att lagändringar inklusive grundlagsändringar måste ...företas redan under EMU:s andra fas, det vill säga omedelbart. Sverige var redan med i EMU...Jag skrev i ett särskilt yttrande att jag beklagade att förslagen i så hög grad motiverades med krav från EU när det fanns starka ekonomisk-politiska argument för dem.⁶⁹

Jag hade ett samtal med Jan Bergqvist, som då var finansutskottets ordförande. Jag frågade honom om han tyckte reformen var bra i sig eller om den var något som vi tvingades till på grund av EU-medlemskapet. Jag minns inte exakt var han sa, korkat nog glömde jag att skriva upp det, men jag har en ganska tydlig minnesbild av att han sa att han fortfarande var emot reformen och att vi hade kunnat vänta med reformen åtminstone tills EU tryckte på. Hans ståndpunkt var, antar jag, orsaken till att han inte företrädde S när vi behandlade frågan i riksdagen den 4 mars 1998.

Företrädarna för V och MP yrkade avslag och röstade emot. Våra vänsterpartistiska argument var dels att eftersom vi inte skulle vara med i EMU fanns det heller ingen anledning att genomföra en reform som var en anpassning till ett kommande EMU-medlemskap. Dels använde vi Bergqvists och Gradins reservation från 1993 års riksbanksutredning om behovet av samordning mellan finans- och penningpolitiken.

En period med optimism

⁶⁹ Tobisson, 2009, p. 482ff.

Efter 1998 års val fortsatte Göran Persson som statsminister. Än en gång bytte S samarbetspartners och gjorde en överenskommelse med V och MP om att samarbeta om bland annat den ekonomiska politiken. Men Persson gjorde det klart att riksbanksreformen låg fast vilket innebar att grundlagsändringen röstades igenom i en andra läsning och en direktions för Riksbanken valdes i början av 1999. I praktiken blev vi stödpartier snarare än samarbetspartier.⁷⁰

Perioden mellan 1999 och 2008 präglades internationellt av optimism om ekonomin och begreppet "Den Stora Moderationen" dök upp i den ekonomisk-politiska debatten. De flesta politiker, centralbanksdirektörer och akademiska ekonomer trodde att de hittat en optimal institutionell så kallad "arkitektur" med oberoende centralbanker med inflationsmål som stomme. Carl Bildt uttryckte det rådande tankemönstret i en bok som kom 2003:

Centralbankerna i Stockholm och Frankfurt har i full demokratisk ordning getts ett mycket tydligt uppdrag att driva en politik med sikte på att hålla inflationen nere. I bägge fallen har de genom beslut i fullt demokratisk ordning getts möjligheten att göra det självständigt och utan att ta order och direktiv styrda av olika mer tillfälliga politiska hänsynstaganden... En direkt politisering av centralbankerna skulle med stor sannolikhet riskera att leda till en politik som först tolererade och därefter kanske till och med stimulerade inflationen. Erfarenheten har lärt oss att det i längden skulle vara förödande inte minst för sysselsättningen.⁷¹

Under denna moderationens period lanserades i alla centralbanker sofistikerade matematiska prognosmodeller – kallade Dynamiska, Stokastiska, Allmänna (General) Jämvikts- (Equilibrium) modeller (DSGE). Samtidigt började centralbankerna publicera sina interna beslutsunderlag och diskussioner och detta motiverades med att det skulle göra det lättare för allmänhet och politiker att utvärdera penningpolitiken. Och Riksbanken ansågs tillsammans med centralbankerna i Norge och Nya Zeeland vara en av de allra öppnaste.⁷²

2006 publicerades Francesco Giavazzis and Frederic Mishkins utvärdering av den svenska penningpolitiken mellan 1995 and 2005. På det hela taget var

⁷⁰ Jag deltog i dessa förhandlingar och ville att vi skulle kräva medverkan i regeringen. Men det fanns ingen majoritet för det i vår partistyreelse. Se också Gunnar Wetterberg *Pengarna & Makten - Riksbankens Historia*, Atlantis, s 448.

⁷¹ *Uppdrag Europa*, Norstedts 2003 s 263.

⁷² Stephen Morris & Hyen Song Shin "Coordinating expectations in monetary policy" och Nazire Nergiz Dincer & Barry Eichengreen "Central Bank Transparency: where, why and with what effects?" båda i *Central Banks as Economic Institutions* (redaktör Jean-Phillippe Touffut), Edward Elgar 2008 s. 97 och 108 respektive.

bedömningen mycket positiv. De skrev i avsnittet “Sammanfattning och rekommendationer”:

Vår utvärdering av penningpolitiken i Sverige visar att Riksbanken står sig väl i jämförelse med de bästa centralbankerna i världen och att den penningpolitiska utvecklingen har förbättrats avsevärt efter införandet av en inflationsmålspolitik som bedrivs av en självständig centralbank. Denna utveckling har främjats av en bra styrning av landet och av en regeringspolitik inriktad på en ansvarsfull finanspolitik, finansiell stabilitet och en ökning av produktiviteten.⁷³

Ändå såg utvärderarna några problem:

De senaste åren har inflationen emellertid konsekvent underskridit Riksbankens inflationsmål, vilket har varit förknippat med produktionsbortfall och högre arbetslöshet. Riksbanken har också varit något mindre effektiv när det gäller att tydligt kommunicera sin strategi för penningpolitiken.

Giavazzi och Mishkin gav också ett antal rekommendationer. Bland dem fanns önskemålet att Riksbanken tydligare skulle förklara att penningpolitiken borde minska svängningarna i både inflation och sysselsättning samt att tillgångsprisernas nivå inte skall vara ett självständigt mål för penningpolitiken. Vidare borde penningpolitiken ha varit mer expansiv. Även dialogen mellan riksdag och Riksbank borde förbättras och de som nominerats till riksbanksdirektionen borde frågas ut av riksdagen innan de tillträder.

Förvirringen efter krisen

När krisen i ett par bostadsfinansieringsinstitut i USA spreds internationellt och Lehman Brothers bankruttede i september 2008 visade det sig att alla de vackra DSGE-modellerna pekade helt åt helsike. När drottning Elisabeth besökte London School of Economics den 5 november 2008 frågade hon hur det kom sig att ingen förutsåg kraschen. Till saken hör att drottningen hade förlorat flera miljoner pund på sina aktier. 2011 års ekonomiprisvinnare Thomas Sargent skrev att denna sorts frågor:

[...] är missriktade och avspeglar en missuppfattning om ändamålet med dessa modeller, som konstruerades för att beskriva ekonomiska fluktuationer i normala tider då marknader kan sammanföra köpare och säljare på ett välordnat sätt. De kan inte användas under finanskriser och marknadshaverier.⁷⁴

⁷³ En utvärdering av den svenska penningpolitiken 1995–2005 *Sveriges Riksdag* 2006/07:RFR1 s 79 http://www.Riksbank.se/Documents/Rapporter/%C3%96vrigt/utvardering_penningpolitik_1995_2005_eng.pdf

⁷⁴ Citerat i Roman Frydman & Michael Goldberg *Beyond Mechanical Markets: Asset Price Swings, Risk, and the Role of the State*, Princeton University Press, 2011 s 239. Översättningen är min.

Jag kan inte låta bli att tänka på vilka reaktioner en ingenjör som konstruerat en bro skulle få om bron rasade under en storm och hen sa att den bara var konstruerad för normala tider. I vilket fall tvangs regeringar och centralbanksledningar nästan överallt att sätta sig och förhandla om finans- och penningpolitiska stödåtgärder vilket innebar att oberoendedoktrinen inte kunde upprätthållas.

Redan i maj 2008 hade Axel Leijonhufvud ifrågasatt oberoendedoktrинens generella giltighet. Han skrev:

När penningpolitiken innebär att låntagare eller långivare gynnas eller om vissa finansinstitut räddas från konkurs men inte andra kan ingen demokratisk nation överlåta sådana beslut till opolitiska experter. Oberoendedoktrinen blir då omöjlig att upprätthålla.⁷⁵

Riksbanken hade steg för steg höjt reporäntan, definierad som den ränta affärsbanker fick om de satte in pengar över natten på Riksbanken, från 1,5 procent i början av 2006 till 4,5 procent sommaren 2008. Och den tredje september höjdes den till 4,75 procent. Det var tolv dagar före Lehman Brothers gick i konkurs. Tre direktionsmedlemmar ville behålla räntan oförändrad men chefen Stefan Ingves hade utslagsrösten. I mötesprotokollet motiverade majoriteten beslutet så här:

Höjningen visar att vi tar inflationsshotet på allvar. Stefan Ingves påpekade att han ville se en minskad inflation och minskade inflationsförväntningar innan penningpolitiken kan lättas. En högre reporänta kommer också att hålla uppe kronkursen, något som är viktigt med tanke på inflationsimpulser från utlandet.⁷⁶

När Lehman Brothers föll ihop agerade alla inblandade parter snabbt. Bo Lundgren, som nu var chef för Riksgäldskontoret, gjorde med regeringens goda minne upp med Stefan Ingves om att ge ut en stor mängd kortsiktiga statsskuldsväxlar. Och Riksbanken beslöt att tillåta emissioner av obligationer som banker kunde använda som säkerhet för lån i Riksbanken. I oktober beslöt riksbanken också att minska kravet på användningen av obligationer med längre löptid som säkerhet vid lån. Reporäntan sänktes stegvis till 0.25 i juli 2009 och den låg kvar där till i juni 2010.⁷⁷

⁷⁵ "Central banking doctrine in light of the crisis" [VoxEU.org](http://www.voxeu.org) – CEPR's policy portal, <http://www.voxeu.org/article/central-banking-doctrine-light-crisis>

⁷⁶ <http://www.Riksbank.com/templates/Page.aspx?id=29000>

⁷⁷ Johan Molin "How has the Riksbank managed the financial crisis?" *Economic Review* 1 2010, http://www.riksbank.se/Upload/Dokument_riksbank/Kat_publicerat/Artiklar_PV/2010/molin_er_2010_1.pdf

2011 publicerades Charles Goodharts och Jean-Charles Rochets utvärdering av Riksbankens penningpolitik under krisåren mellan 2006 och 2010. De skrev att Riksbankens penningpolitik under perioden i huvudsak var bra, särskilt om man väger in den globala finanskrisen. Jämfört med många andra utvecklade länder fick den svenska ekonomin relativt små skador på grund av krisen. Detta beror delvis på Riksbankens snabba och effektiva åtgärder för att stimulera den kortsiktiga kreditmarknaden. Åtgärderna som vidtogs i samråd med finansdepartementet och riksgäldskontoret avvärjde troligen en allvarlig svensk kreditkris.⁷⁸

Men Goodhart och Rochet skrev också att detta goda resultat uppnåddes trots ett ganska dåligt institutionellt ramverk. De båda var nöjda med att kunna notera att en finansiell kriskommitté med representanter för finansdepartementet, riksbanken, riksgäldskontoret och finansinspektionen hade tillsatts. Men ansvarsfördelningen när det gäller finansiell stabilitet måste klargöras. En möjlighet var att tillsätta en särskild ny instans med rätt att ta beslut på detta område. Alternativet var att ge riksbanken hela ansvaret.

En splittrad Riksbank

I april 2009 gick Lars E O Svensson emot majoriteten i direktionen och föreslog en lägre reporänta. Efter det avvek han vid varje tillfälle från majoritetsuppfattningen till förmån för en lägre ränta ända tills han lämnade direktionen i maj 2013. I juni 2010 anslöt sig den nya direktionsmedlemmen Karolina Ekholm till Svenssons linje och de båda utgjorde en minoritet till dess att Svensson slutade. Majoritetens huvudargument var att de befarade att de redan höga fastighetspriserna utgjorde en bubbla som, liksom i början av 1990-talet, skulle kunna spricka med en ny finanskris som resultat. Ekholm och Svensson ansåg att hänsyn till sysselsättningen borde tas samt att risken för en sprucken bubbla överdrevs av majoriteten. De båda fick också stöd av 2008 års ekonomipristagare Paul Krugman som sa i en intervju i mars 2014, att Riksbanken kunde vara den sämsta centralbanken i västvärlden.⁷⁹ Den sjunde maj samma år sa också socialdemokraternas partiledare Stefan Löfven i en intervju att Riksbanken borde ha ett sysselsättningsmål vid sidan av inflationsmålet.⁸⁰

⁷⁸ "Evaluation of the Riksbank's monetary policy and work with financial stability 2005–2010", http://www.riksbank.se/Upload/Dokument_riksbank/Kat_publicerat/Rapporter/2011/Goodhart%20Rochet%20engelska.pdf

⁷⁹ *Dagens Nyheter*, 25/03/2014, <http://www.svt.se/nyheter/ekonomi/krugman-riksbanken-kan-vara-samst-i-vastvarlden>

⁸⁰ <https://www.di.se/di/artiklar/2014/5/8/s-utspel-splittrar-rodgrona/>

Ekholm fortsatte att avvika ända till i juli 2014, då hon fick med sig direktionens majoritet på en sänkning från 0,75 till 0,25 procent. Stefan Ingves reserverade sig då för en sänkning på 0,25 procent. Efter valet 2014 blev Ekholm statssekreterare på finansdepartementet under den nya S+MP-regeringen. I min intervju sa hon att i juli 2014 hade verkligheten kommit i fatt direktionens majoritet.

I ett antal offentliga uttalanden hävdade Lars Svensson att den alltför åtstramande penningpolitiken hade medfört högre arbetslöshet än nödvändigt. I en text som publicerades i den prestigefyllda tidskriften *American Economic Journal* 2015 preciserade han sina påståenden och skrev att Riksbankens politik hade lett till i genomsnitt 38 000 fler arbetslösa åren 1997 till 2014. Chefen för Federal Reserve, Ben Bernanke, instämde med Svensson i en blog i april 2015.⁸¹

Lars Svensson har inte blivit oemotsagd. Fredrik Andersson och Lars Jonung skrev att med mer realistiska antaganden om löner, valutakurser och allmänhetens inflationsförväntningar, så blir slutsatsen att det var den internationella konjunkturen och inte Riksbankens felaktiga politik som påverkade den svenska sysselsättningen och arbetslösheten. De skrev också att Svenssons tidshorisont var för kort och att den svenska penningpolitiken varit framgångsrik under de senaste 15 åren.⁸²

Debatten om riksbankens mål och makt

2013 ersattes den finansiella kriskommitté jag nämnde ovan med ett mer permanent finansiellt stabilitetsråd med finansmarknadsministern som ordförande och med representanter från riksbanken, finansinspektionen och riksgäldskontoret. Rådet diskuterade finansiell stabilitet och hur finansiella obalanser skulle undvikas.

På en debatt i Nationalekonomiska Föreningens regi den 28 maj 2014 försvarade Stefan Ingves sin åsikt att penningpolitiken och den så kallade makrotillsynen – det vill säga åtgärder för att motverka instabiliteten på finansmarknaden – borde samordnas av riksbanken. Han hänvisade till Bank of England med dess två separata kommittéer – en för penningpolitik och en för finansmarknadspolitik. Annika Alexius hade invändningar. Hon sa att villkoret för riksbankens oberoende ställning var att penningpolitiken styrdes av inflationsmålet. Hon hade

⁸¹ *American Economic Journal*, 2015 s 258-96 <http://www.nber.org/papers/w19442>. Bernanke in <http://www.brookings.edu/blogs/ben-bernanke/posts/2015/04/07-monetary-policy-risks-to-financial-stability>

⁸² "Svenssons kritik av inflationsmålspolitiken" *ekonomisk debatt* 5 2014 <http://www.nationalekonomi.se/sites/default/files/NEFfiler/42-5-fngalj.pdf>

också svårt att förstå att hushållens och finansinstitutens skulder verkligen skulle vara så farliga för ekonomin som Ingves gjorde dem till.⁸³

Anders Borg (M), som var finansminister 2006 till 2014, motsatte sig dels att ge Riksbanken ett vidgat mandat, dels att ge en starkare ställning till det finanspolitiska rådet, en expertkommitté tillkommen 2007 och som årligen utvärderade finanspolitiken. I en text publicerad 2014, skrev Borg att finanspolitiken måste stödja penningpolitiken samt att finanspolitiken var ett viktigt stabiliseringspolitiskt instrument. Borg skrev också att det var något fundamentalt demokratiskt med finanspolitik och att ekonomer borde acceptera formandet av finanspolitiken som en demokratisk förhandlingsprocess mellan olika intressenter.⁸⁴

I juli 2014 föreslog den före detta riksbanksutredaren Carl B. Hamilton en ändring av riksbankslagen så att finansiell stabilitet blev ett mål för riksbankens politik vid sidan av inflationsmålet. Han skrev också att eftersom riksdagen i praktiken redan godkänt denna ändrade inriktning så var en sådan ändring bara en formalitet. Lars Svensson svarade att riksbanken saknar effektiva instrument för att påverka den finansiella stabiliteten, utom i samband med finanskriser, och riksdagen hade inte gett riksbanken några sådana instrument. Svensson påpekade också att det finansiella stabilitetsrådet bara var ett diskussionsforum utan beslutsamt.⁸⁵

I december 2014 publicerade LO en text av Lars Svensson som gick ut på att finansutskottet skulle ges en större demokratisk kontroll över riksbanken. Svensson ville också att riksbanken liksom Federal Reserve i USA skulle få ett tydligare sysselsättningsmål vid sidan av inflationsmålet. Vidare ville han ha en tolkning av instruktionsförbudet så att det blev tydligt att det var tillåtet att kritisera riksbanken om inte målen för penningpolitiken uppnåddes.⁸⁶

I ett brev till mig (11.8 2016) uttryckte Lars Jonung en radikalt annorlunda åsikt än Svenssons. Han skrev att finansiell stabilitet borde vara det överordnade målet för

⁸³ <http://www.nationalekonomi.se/sites/default/files/NEFfiler/42-6-for.pdf>

⁸⁴ "Fiscal Policy in the Shadow of Debt: Surplus Keynesianism Still Works?" *What Have We Learned? Macroeconomic Policy after the Crisis*, (redaktörer [George Akerlof](#), [Olivier Blanchard](#), [David Romer](#) och [Joseph Stiglitz](#)), MIT Press, 2014, s188.

⁸⁵ Hamilton: <http://www.di.se/artiklar/2014/7/17/debatt-andra-riksbankslagen/> Svensson: <http://larseosvensson.se/2014/07/22/the-riksbank-and-financial-stability-no-instruments-therefore-not-an-objective/> and <http://larseosvensson.se/2014/08/14/the-riksbank-cannot-maintain-financial-stability-by-debating/>

⁸⁶ *Penningpolitik och full sysselsättning* I.O, 2014

[http://www.lo.se/home/lo/res.nsf/vRes/lo_fakta_1366027478784_penningpolitik_och_full_sysselsattning_dec_2014_pdf/\\$File/Penningpolitik_och_full_sysselsattning_dec_2014.pdf](http://www.lo.se/home/lo/res.nsf/vRes/lo_fakta_1366027478784_penningpolitik_och_full_sysselsattning_dec_2014_pdf/$File/Penningpolitik_och_full_sysselsattning_dec_2014.pdf)

Riksbankens politik och att inflationsmålet skulle vara underordnat. Han ville också vidga toleransintervallet för inflationsmålet till plus/minus två procent. Han ansåg att penningpolitiken skulle bli överbelastad om sysselsättningen fördes in som ett tredje mål.

Också Assar Lindbeck deltog i denna debatt. Han skrev:

Det återstår att se hur ansvarsfördelningen mellan Riksbanken och Finansinspektionen kommer att fungera i praktiken. Det är orealistiskt att föreställa sig att Riksbanken kommer att kunna avstå från sitt primära ansvar för finansiell stabilitet. De finansiella kriser som uppstått i olika länder genom historien har ofta föregåtts av en stark expansion av krediter i ekonomin, vilket är något som de nationella centralbankerna är ansvariga för. Finansiell stabilitet ur ett välfärdsperspektiv är dessutom långt viktigare än åtgärder för att påverka inflationen med några procentenheter hit eller dit från tid till annan.⁸⁷

Goodfriends och Kings utvärdering. Riksbanksutredningen.

Riksdagens finansutskott värvade ekonomiprofessorn Marvin Goodfriend och den tidigare chefen för Bank of England, Mervyn King, för att utvärdera riksbankens penningpolitik åren 2010 till 2015. Deras rapport blev offentlig i januari 2016.

De båda skrev att höjningen av styrräntorna från 0,25 till 2 procent mellan juni 2010 och juli 2011 inte var orimlig. Men därefter dröjde sänkningen för länge. Det var ”något surrealistiskt” med den precision med vilken enskilda direktionsledamöter uttalade sig om den framtida reporäntebanan. De prognoser som togs fram med hjälp av modeller åtnjöt alltför stor tilltro och användes alltför mekaniskt. Riksbankens uppdrag försvårades avsevärt av regeringens obeslutsamhet om vem som skulle svara för makrotillsynen. Direktionsledamöterna använde i sina debatter ett alltför burdust tonläge

Goodfriend och King presenterade också ett antal rekommendationer av vilka jag ser dessa som de viktigaste: Riksdagen bör både definiera och sifferfatta inflationsmålet samt ge mandat till Riksbankens direktion att uppnå detta mål. Målet bör ses över vart tionde år. Om det enligt direktionens uppfattning är lämpligt att under en tid avvika från att uppnå inflationsmålet cirka två år framåt i tiden ska den redogöra för sina skäl och försvara dem inför finansutskottet.

⁸⁷ ”På jakt efter en fungerande stabiliseringspolitik” *Svensk ekonomisk politik - då, nu och i framtiden* (Festschrift dedicated to Hans Tson Söderström, ed. Birgitta Swedenborg), Dialogos, 2015, p. 29.

Vidare skrev de båda att riksbankslagen bör ändras för att göra klart att valet av växelkursregim är en fråga för regeringen och att uppdraget att uppnå inflationsmålet gäller om regeringen beslutar att växelkursen bör flyta fritt. Regeringen bör se till att finansinspektionen får de rättsliga befogenheter som är lämpliga för att främja finansiell stabilitet. En gemensam kommitté för makrotillsyn bör utfärda rekommendationer till riksdagen om huruvida den uppsättning verktyg som har delegerats till Finansinspektionen bör utökas eller minskas. Riksbankslagen bör ändras för att förtydliga Riksbankens roll när det gäller att värna finansiell stabilitet.

Goodfriend och King skrev också om motsättningen som funnits i direktionen:

Det var inget typiskt svenskt över denna debatt. Internationellt motsvaras de båda synsätt som i Sverige har förespråkats av majoriteten respektive minoriteten i direktionen av de ståndpunkter som har intagits av Bank for International Settlements (BIS) och Federal Reserves Federal Open Market Committee i USA. Ingendera sidan har något monopol på visdom.⁸⁸

När finansutskottets betänkande om denna rapport behandlades i riksdagen den 21 juni 2016 beslöts att tillkännage till regeringen att en parlamentarisk utredning om penningpolitiken och riksbankslagen snarast skulle tillsättas. Och den 22 december gav regeringen direktiv till utredningen som sa att följande områden skulle utredas:

Penningpolitikens mål och medel
Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet
Riksbankens institutionella oberoende
Riksbankens organisation
Riksbankens roll i internationella sammanhang
Den demokratiska granskningen av Riksbanken och penningpolitiken
Riksbankens ansvar för kontanthantering, kontantförsörjningen och beredskapen i betalningssystemet.⁸⁹

Den nionde oktober 2019 beslöt den kommitté som fick i uppdrag att utreda frågan om sitt betänkande.⁹⁰ Det blev offentligt den 29 november 2019. En majoritet med sju av åtta riksdagspartiers företrädare beslöt detta om målet för penningpolitiken:

⁸⁸ Utvärdering av Riksbankens penningpolitik 2010–2015

<https://data.riksdagen.se/fil/045AA374-5018-469B-905D-FE098B8FBC6D> s 8

⁸⁹ <http://www.regeringen.se/rattsdokument/kommittedirektiv/2016/12/dir.-2016114/>

⁹⁰ *En Ny Riksbankslag* SOU 2019:46

Riksbankens huvudmål är att upprätthålla prisstabilitet genom varaktigt låg och stabil inflation (prisstabilitetsmålet). Riksbanken beslutar om utformningen av prisstabilitetsmålet... Utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet ska Riksbanken också bidra till en balanserad utveckling av produktion och sysselsättning (ta realekonomisk hänsyn).

Jag som representerade Vänsterpartiet i kommittén lämnade in denna reservation:

Jag anser att Riksbankens båda mål för penningpolitiken ska vara att varaktigt upprätthålla en låg och stabil inflation (prisstabilitetsmålet) samt varaktigt hög och stabil sysselsättningsgrad (sysselsättningsmålet). Riksdagen ska fastställa målen för penningpolitiken. Riksdagen, riksbanksfullmäktige och Riksbankens direktion ska ha rätt att ta initiativ för att ändra målet.

Situationen idag jämfört med då den nu gällande riksbankslagen trädde i kraft den 1 januari 1989 är radikalt annorlunda. Då var hög inflation och politikernas oförmåga att hantera den ett stort problem. Penningpolitiken var låst av den fasta valutakursen och politikerna klarade inte att strama åt finanspolitiken. Sverige hade också en hög sysselsättningsnivå och en nästan obefintlig arbetslöshet. Avregleringen av kredit- och valutamarknaderna ledde till att en bubbla växte fram på fastighets- och aktiemarknaden. Det bidrog till den djupa kris som Sverige drabbades av i början av 1990-talet. Den erfarenheten bidrog sedan till det misslyckade försöket att knyta kronkursen till EU:s kalkylvaluta ECU samt till antagandet av inflationsmålet som överordnat mål för penningpolitiken, samt i förlängningen, tillsammans med EU-medlemskapet 1995, till 1998/1999 års beslut om en s.k. oberoende Riksbank och formuleringen om att ”Målet för Riksbankens verksamhet skall vara att upprätthålla ett fast penningvärde”.

Idag är det stora problemet en otillräcklig sysselsättningsnivå och hög arbetslöshet medan inflationen är alltför låg. Och politikerna kan absolut inte anklagas för en opportunistisk, inflationsdrivande politik. Tvärtom har de antagna budgetreglerna inneburit att finanspolitiken är extremt försiktig. Erfarenheten av finanskrisen 2008 var också att det kan behövas ett intimt samarbete mellan regering, riksdag, Riksbanken, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret. Och om att hänsyn bör tas till den finansiella stabiliteten.

I praktiken tar Riksbanken vid utformandet av penningpolitiken redan nu hänsyn till såväl inflation, sysselsättning som finansiell stabilitet. Riksbankens alltför åtstramande politik under åren 2010 till 2014 baserades på en överdriven rädsla för stigande fastighetspriser. Den dåvarande politiken berövade sannolikt Sverige

flera tiotusentals jobb. Och när räntan sänktes 2014 gjorde Riksbanken i praktiken en avvägning mellan inflationsmål, finansiell stabilitet och sysselsättning. Enligt min mening är det i detta läge både klokt och i enlighet med gällande praxis att låta både finans- och penningpolitiken inriktas på inte bara låg och stabil inflation utan också på hög sysselsättning. Indirekt måste då också den finansiella stabiliteten vägas in eftersom en sprucken bubbla kan få förödande följder för sysselsättningen.

Ett argument emot mitt förslag om att ha två penningpolitiska mål i den nya riksbankslagen är att det skulle strida mot EUF-fördraget. Sverige betraktas numera som en medlemsstat med undantag, dvs. som inte har infört euron som valuta. Detta trots att Sverige – i motsats till Storbritannien och Danmark – enligt fördraget ska anslutas fullt ut till den Europeiska Monetära Unionen (EMU) och införa euron när vi uppfyller konvergenskriterierna. Kommitténs majoritet hävdar att om inga lagstiftningsåtgärder vidtas kommer de brister som identifieras av EU-kommissionen att bestå. Det skulle kunna innebära att kommissionen väcker talan mot Sverige i EU-domstolen. Kommittén bedömer dock inte att det finns skäl att lägga fram sådana författningsförslag om den rättsliga integreringen i det Europeiska centralbankssystemet (ECBS) som skulle möjliggöra ett omedelbart införande av euron i Sverige.

Kommissionen har nu i många år låtit oss ha vår gamla lagstiftning som enligt den strider mot EUF-fördraget. Eftersom det inte tycks finnas en majoritet i Sverige för att vi ens på längre sikt ska gå med fullt ut i EMU och därigenom införa euron som valuta gör jag den bedömningen att vi inte heller måste anpassa oss till det mål för penningpolitiken och den beslutsordning för målet som gäller i ECBS och EMU.

Kommittén enades om att Riksdagen skulle godkänna målet (eller målen) för penningpolitiken.

Den internationella debatten om centralbanker efter finanskrisen

I en bok publicerad 2010 skrev Joseph Stiglitz om orsakerna till att ekonomerna misslyckats med att förutse de föregående årens finanskris. Han hävdade där att de flesta standardmodeller som användes av beslutsfattare var byggda som om bubblor inte kunde uppstå eftersom marknader är stabila och effektiva. Om det fanns arbetslöshet antogs det bero på lönestelhet vilket innebär att länder med flexibla arbetsmarknader antogs ha lägre arbetslöshet. Prisstabilitet antogs också vara ett nödvändigt och nästan tillräckligt villkor för tillväxt och stabilitet. Det ansågs inte vara centralbankers roll att bry sig om priserna på aktier och

fastigheter. Centralbankernas slutsats blev: Gör ingenting eftersom fördelarna av ett ingripande med reglering är mindre än kostnaderna. Alla dessa antaganden visade sig vara felaktiga ansåg Stiglitz.

Gary Gorton spann på samma tema som Stiglitz i den bok från 2012 som vi citerat ovan. Han skrev att före finanskrisen 2007/8 trodde ekonomer att något sådant aldrig kunde inträffa igen i USA. Sedan hände det otänkbara. Hur kunde vi - Gorton var en av dem - ha haft så fel? Gorton (2012, s vii-viii) citerar den före detta Fed-chefen Paul Volcker, som ansåg att orsaken var en övertro på rationella förväntningar, marknadens effektivitet och de nya teknikerna i finansvärlden.

Enligt Gorton var det 1934 års banklagar som bidrog mest till det han kallade för den tysta tiden fram till åren före den nya finanskrisen i USA. Den permanentade försäkringar av insättarnas pengar samt skiljde på vanliga kommersiella banker och investmentbanker. Men så på 1980-talet avvecklades en del av dessa lagar samtidigt som nya finansiella instrument utvecklades i investmentbankerna. Den förvirrade reaktionen i början av krisen 2007 speglade det finansminister Timothy Geithner kallade för den finansiella krisens paradox: att rädda bankerna innebär att rädda bankmännen så att det som känns rättvist är motsatsen till det som krävs för ett rättvist utfall. Och ekonomerna hade enligt Gorton ingenting att komma med när väl krisen brutit ut.⁹¹

Michael Woodford är en av de ledande företrädarna för dem som hävdar att det makroekonomiska regelverket som gällde före krisen i stort bör behållas. I en antologi publicerad 2014 med bidrag från många av de ledande tänkarna på området, skrev han att centralbankerna var dåligt förberedda på krisen och att det skulle krävas en skärpning av tillsynen för att undvika framtida kriser. Han skrev också att det inte hade visats att det var fel för centralbankerna att fokusera på ett inflationsmål; i själva verket hade det målet bidragit till att stabilisera inflationsförväntningarna på medellång sikt och det bidrog också till en förbättring i den reala ekonomin. Och det var enligt Woodford en ”karikatyr” att påstå att inflationsmålspolitiken bör utesluta andra mål. Han hänvisade till ledande företrädare för inflationsmålspolitiken som Ben Bernanke och Lars Svensson, som även före krisen hade argumenterat för en mer flexibel tolkning av målet så att både tillväxten och sysselsättningen kunde vägas in.⁹²

I en bok från 2016 noterar Peter Conti-Brown att världens politiska ekonomi har förändrats på ett grundläggande sätt sedan den tid då idéer om centralbankers oberoende blev på modet. Han skriver med syftning främst om Fed:

⁹¹ Ib s 199

⁹² s55 ff.

Problemet är att standardmotiveringen för oberoendet – historien om Odysseus som binds vid masten för att inte ge efter för sirenerna eller punchbålen som tas bort då festen är som roligast - ofta inte fungerar. Ibland är det numera politiker som gör sig populära som de hårdingar som tar bort punchbålen medan centralbanken räddar ekonomin genom att hålla mera sprit i bålen... Att påstå att Fed fattar rent teknokratiska beslut är fel... dess politiska beslutsfattare har värderingar och ideologier som resten av oss.⁹³

Larry Summers skrev i en brevväxling med den före detta vicechefen för Bank of England Paul Tucker, som skrivit en tjock bok i ämnet, att centralbankernas oberoende var tänkt så att det skulle påverka konsistensen i politiken över tid. Men i dagens värld då problemet är för låg och inte för hög inflation förlorar konsistensargumentet sin kraft. Och ju mer frågor kring växelkursen, om finans- och penningpolitisk samverkan och penningpolitisk kreditallokering, närmar sig besluten sådant som normalt skall tas av demokratiskt valda politiker. Så som ett minimum måste vi ompröva oberoendet och det är möjligt att det inte kan motiveras i dess nuvarande form.⁹⁴

Jag instämmer i det statsvetaren Torsten Svensson skrev 1996 i departementspromemorian ”*Novemberrevolutionen*”:

Idén om oberoende bygger på att medborgarna, om de vore välinformerade och fick tillfälle ’att tänka efter’, skulle föra just en sådan politik som en oberoende och självständig instans bedriver.

Jag tror det är långsiktigt farligt om politiker accepterar att de är för kortsiktiga för att klara att ta ansvar för den ekonomiska politiken som en helhet och göra prioriteringar vid målkonflikter mellan hög sysselsättning, låg inflation och finansiell stabilitet.

Riksbankskommitténs direktiv innebar att vi inte på något väsentligt sett kunde ifrågasätta Riksbankens oberoende. Så jag ansåg mig i min reservation inte kunna lyfta den frågan. Men vi behöver en centralbanksreform i Sverige som på ett tydligare sätt än i dag inordnar penningpolitiken i den ekonomiska politiken som helhet. Särskilt viktigt är samordning av finans- och penningpolitik under ekonomiska kriser så att politiker i mötet med väljarna kan utkrävas ansvar också för hanteringen av dem. Exakt hur reformerna ska se ut vet jag inte. Bara att politikerna måste ta tillbaka rodret.

Samma sak med EU/EMU. Göran Persson sa i min intervju att det var bra att ECB kunde stödja euron genom uppköpsprogrammet 2012. Jag instämmer.

⁹³ A a s 4-5.

⁹⁴ Tucker 2018 s 167

Persson sa också att formella regler inte kan stoppa politiker från att fatta radikala beslut. Men problemet var att ECB:s aktion inte beslutades av politiker utan av centralbankschefen. Och eftersom jag håller med Villy Bergström om att ECB:s ingripande var i strid med fördraget anser jag också att beslutet på sikt undergräver den demokratiska legitimiteten i EU och EMU. Även där behövs en centralbanksreform som förankrar penningpolitiken bättre demokratiskt.

Bilaga

Vad tänkte de som genomförde riksbanksreformen 1998/99 17 år efteråt?

De intervjuade

Följande 16 personer svarade på mina fyra frågor i en fysisk intervju (F), telefonintervju (T) (båda dessa inspelade på band) och/eller genom enbart epostkommunikation (E):

Villy Bergström, vice riksbankschef (vr) 1998-2005, T 11/05/2015.

Urban Bäckström, statssekreterare (st) i finansdepartementet (fd) under den borgerliga regeringen 1991-1993, riksbankschef (rc) 1994-2002, T 27/04/2015.
Bengt Dennis, rc 1982-1993, F 27/08/2015 tillsammans med Erik Åsbrink (se nedan om honom).

Karolina Ekholm, vr 2009-2014, st i fd under S+MP-regeringen sedan 2014, F 07/05/2015.

Kjell-Olof Feldt, finansminister under S-regeringen 1982-1990, ordförande i riksbanksfullmäktige (rbf) 1994-1998, F 20/08/2015.

Thomas Franzén, vr 1989-1995, F 07/05/2015.

Carl B. Hamilton, st under den borgerliga regeringen 1993-1994, F 07/05/2015.

Lars Heikensten, vr 1995-2002, rc 2003-2005, F 07/05/2015.

Stefan Ingves, vr 1995-1998, rc sedan 2006, E.

Bo Lundgren, finansmarknadsminister 1991-1994, M-ledare 1999-2003, F 09/03/2016.

Leif Pagrotsky, st i fd 1994-1996, olika ministerposter under S-regeringen 1996-2006, vice ordförande i rbf 2006-2014, F 06/07/2015.

Göran Persson, finansminister under S-regeringen 1994-1996, partiledare för S och statsminister 1996-2006, F 14/10/2015.

Lars Tobisson, ordförande i riksbankskommittén 1992-1993, förste vice ordförande i M 1991-1999, F 16/06/2015.

Bengt Westerberg, partiledare för FP (ny L) 1983-1995, socialminister 1991-1994, vice ordförande i rbf 1994-1998, E.

Erik Åsbrink, st i fd under S-regeringen 1982-1990, ordförande i rbf 1985-1990, vice finansminister i S-regeringen 1990-1991, finansminister 1996-1999, F 27/08/2015 tillsammans med Bengt Dennis.

Svante Öberg, sd i fd under S-regeringar 1990-1991 och 1994-1997, vr 2006-2012, T 18/06/2015.

Alla de intervjuade har fått läsa och korrigera mina sammanfattningar av vad de sa samt gav mig tillstånd att publicera svaren.

I ett samtal 21/04/2016 gav mig vr Henry Ohlsson, värdefull information om läget för riksbanken då

Jag har också haft värdefull epostkommunikation med:

Ingvar Carlsson som var S-ledare 1986-1996 och statsminister 1994-1996.

Anita Gradin, medlem i riksbanksutredningen 1991-1993, med olika ministerposter i S-regeringar 1982-1991 och EU-kommissionär 1995-1999.

Allan Larsson, finansminister i S-regeringen 1990-1991, i rbf 1991-1994, nu sakkunnig i EU-kommissionen..

Vidare intervjuade jag Klas Fregert, som var sekreterare i riksbankskommittén 1990-1993, Lars Jonung och Bo Lundgren i Lund 09/03/2016. Jonung besvarade också mina frågor och jag vävde in svaren i den löpande texten ovan.

Torsten Persson, som var expert i riksbanksutredningen gav mig också viktiga upplysningar.

Fyra frågor med 16 svar

1. Hur ställde Du Dig till riksbanksreformen 1998/99?

Utveckla gärna: Hur mycket vägde följande faktorer in när Du tog ställning: a) Den historiska erfarenheten från Sverige och internationellt. b) Krav som ställdes i och med medlemskapet i EU. c) Den teoretiska litteraturen. d) Annat och i så fall vad.

Villy Bergström: Vid tiden för riksbanksreformen var jag chefredaktör för Dala-Demokraten. I tidningen hade jag varit kritisk till ”avpolitiserings”. Det ligger mycket i Jan Bergqvists och Anita Gradins reservation.

När reformen väl var genomförd lockades jag att anta erbjudandet att sitta i Riksbankens direktion. Där skulle jag ju i praktiken få tillämpa ett helt livs studier. Att jag accepterade att gå in i direktionen hade att göra med det stabiliseringspolitiska haveriet på 1970- och 1980-talet.

Urban Bäckström: Jag var för reformen. EU-medlemskapet tvingade fram den.

Bengt Dennis: För mitt ställningstagande till riksbanksreformen var EU-argumentet avgörande. Reformen ändrade ingenting i sak, jag uppfattade Riksbanken som självständig redan innan reformen, men den gav en ny institutionell ram och gav banken en konstitutionellt starkare ställning vilket stärkte banken utåt.

Karolina Ekholm: Jag var anhängare av Riksbanksreformen men är inte säker på att jag kan dela in det i tre skäl som du gör. De hänger ihop

Kjell-Olof Feldt: Min inställning till reformen påverkades av två varandra motsägande faktorer. Å ena sidan insåg jag att medlemskap i valutaunionen krävde en anpassning till EU:s regelverk. Å andra sidan hade jag svårt att godta den definition av oberoende som EU gjort. Den skulle ju uppstå genom att makten över penningpolitiken lades i händerna på en direktion, bestående av experter på penningpolitik, alltså ekonomer.

Jag har umgåtts med ekonomer större delen av mitt liv och lärt mig att deras slutsatser och råd rörande ekonomisk politik kan ha fler källor än ”ren” logik: samhälls- och människosyn, dvs. politisk uppfattning, personliga ambitioner, ibland bara fördomar. Visserligen har regelverket möjligen försökt ta hänsyn till detta genom att bemanna direktionen med hela sex ledamöter. Men det är en illusion att så kallade experter inte kan påverkas både utifrån och av det interna grupptricket. En analys av maktförhållandena via personliga relationer inom Riksbankens direktion vore intressant men omöjlig att genomföra. Medierna brukar peka ut duvor och hökar, längre kommer vi inte.

Ett exempel. Åren 1994-98 var jag ordförande i riksbanksfullmäktige. Det ”vetenskapliga” underlaget inför räntebeslut föredrogs av chefen för bankens ekonomiska avdelning. Fram till januari 1996 slutade analysen i att tiden ännu inte var mogen för att börja lätta på penningpolitiken. Men då bytte avdelningen chef och behovet av räntesänkningar uppstod omedelbart. Under 1996 sänktes reporäntan med fem procentenheter.

Det synsätt reformen avskaffade var ju att ansvaret för penningpolitiken är politiskt. I den andan valdes fullmäktiges ledamöter av riksdagen utom ordföranden som utsågs av regeringen. Förvisso utsattes Riksbanken även då, liksom nu, för ett yttre tryck att hålla räntan låg från intresseorganisationer och medier. Men de politiska partier, som var representerade i fullmäktige, avstod från att delta i denna opinionsbildning. Det fanns en tyst överenskommelse om att inte offentligt kritisera räntepolitiken, eftersom det kunde leda till spekulativa marknadsrörelser. I den mån partierna hade en annan uppfattning än sina representanter fick den framföras i slutna sällskap. För min del hände ingenting mer än att Göran Persson någon gång under 1995 i telefon uttryckte sin besvikelse över att fullmäktige inte satte igång med de räntesänkningar han med rätta väntade på. Men även det tyckte jag inkräktade på fullmäktiges självständighet. Jag kunde ju jämföra med min ordförandeperiod 1967-70 då Gunnar Sträng alltid hade sista ordet.

Riksbanken blev inte så mycket självständigare i och med reformen. Den synliga effekten blev att räntepolitiken kunde diskuteras i riksdagens kammare.

Thomas Franzén: Jag såg reformen som något som vuxit fram genom erfarenheten som var viktigast. Jag var faktiskt den som först började tala om ett prisstabiliseringsmål efter kronans fall 92. Jag var positiv till reformen, men reagerade redan innan mot att penningpolitiken blivit så mekanisk. Reformen låg också i linje med EU-medlemskapet. Det formella krävdes av EU.

Carl B. Hamilton Jag var mycket positiv till reformen, som jag drev aktivt i riksbanksutredningen. Viktigt för mig var den problematiska erfarenheten från 1970- och 80-talen. Argumentet är att det ska vara ett mer långsiktigt perspektiv i penningpolitiken, ett valår blir både jag och du mer kortsiktiga.

Kravet på reform låg också i Maastrichtfördraget. Vare sig vi ville eller inte måste vi införa reformen. Riksbanksutredningen var i Frankfurt och träffade Dr Tietmeyer och det var glasklart att vi måste genomföra reformen.

Jan Bergqvists reservation kom som en blixtnedslag från klar himmel. Jan var med i Frankfurt, min tolkning är att han varit på gruppmöte i S och fått nej till att ansluta sig till majoriteten. Kanske var det så att S ville vara i regering när detta internt kontroversiella beslut togs.

Den teoretiska litteraturen om Riksbankens oberoende fick jag i andra hand och läste inte själv in mig på den i original.

Lars Heikensten: Jag var i grunden positiv. Ett fungerande stabiliseringspolitiskt ramverk är en förutsättning för en god ekonomisk utveckling. När Bretton Woods rasade samman på 70-talet innebar det två dåliga decennier för Sverige. Med ett tydligt mandat till Riksbanken om ansvar för penningpolitiken skulle på nytt en fungerande ordning kunna skapas. Resultaten därefter talar för sig själva. Detta sagt, tog det tid för mig att ta till mig tanken på en självständig riksbank. Jag var och är en stark förespråkare för parlamentarism och vad det står för. Att delegera ett viktigt politikområde till en myndighet tog emot. Det är bakgrunden till mitt starka engagemang när jag var i Riksbanken för öppenhet och tydlighet. På så vis kan utvärdering ske och ansvar utkrävas. Riksbanken gick under de här åren, 1995 till 2005 från att vara en ordinär centralbank till att bli världens öppnaste med bl.a. publika protokoll från de penningpolitiska sammanträdena. Kanske ska jag lägga till att Riksbanken i praktiken agerade helt självständigt redan tidigare. Jag kan inte påminna mig någon gång från det att jag började i banken 1995 fram till det att den nya lagstiftningen trädde i kraft 1999, då vi lät oss

vägledas av regeringen när vi utformade penningpolitiken. På så vis innebar ordningen 1999 inte en så stor förändring.

Men det innebär förstås inte att ett beslut om att i Sverige välja en annan modell utan självständighet för Riksbanken från 1999 hade fungerat. Vi hade då skilt oss från vår omvärld. Även om det inte fått effekt direkt hade det förr eller senare rest frågor.

Stefan Ingves: När Riksbanken avgav sitt remissvar⁹⁵ på utredningen som låg till grund för reformen var det riksbanksfullmäktige som gjorde detta. Jag var vid den tiden vice riksbankschef men inte ledamot i fullmäktige. Jag var dock väl förtrogen med tankarna bakom förslagen, bland annat eftersom jag var tjänsteman på finansdepartementet 1988 – 1992, dvs. under den tid då den tidigare utredningen om Riksbanken togs fram. Min personliga syn på reformerna hade jag ingen anledning att uttrycka, varken som tjänsteman på finansdepartementet eller som vice riksbankschef. Men jag ser heller inga problem med att nu säga att min syn i stort sett var densamma som den som kom fram i de olika utredningarna och även i Riksbankens remissvar. Både historiska erfarenheter och medlemskapet i EU var viktiga skäl. Den teoretiska litteraturen kunde kasta förklarande ljus över argumenten för och emot olika förändringar av lagstiftningen, men var inte avgörande för mitt eget ställningstagande.

Bo Lundgren: Jag var ansvarig minister 1994. Jag hade valt Lars Tobisson för utredningen, insåg ju att det inte gick utan socialdemokraterna och Jan Bergqvist var ju emot. Men Allan Larsson var positiv i sak. För mig var det erfarenheterna och den teoretiska litteraturen som påverkade, EU-medlemskapet var mindre viktigt. Jag satt i riksbanksfullmäktige som jag lämnade 1985 som en markering att vi moderater inte ville ha politiker där. Ja det är helt klart att vi politiker är för kortsiktiga inför val

Leif Pagrotsky

Från hösten 1994 till mars 96 var jag statssekreterare i finanssen och hade lite med saken att göra. Borgarna hade pratat om reformen som simsalabim. Min bild är att Riksbanken redan var självständig. Men psykologi spelar roll även om den grundas på missuppfattningar, så kanske gav reformen Sverige ökad trovärdighet. Jag jobbade på Riksbanken 1975 och upplevde den som slutna och opåverkbara för politiker. Olle Wästberg har berättat om att han 1991-94 när han var statssekreterare hos Anne Wibbe gick till Urban Bäckström och frågade om vad

⁹⁵ <http://www.Riksbank.se/pagefolders/1907/NR40.pdf>

Riksbanken gjorde och fick svaret att det hade han inte med att göra. Han bad att få se underlaget för Riksbankens ställningstagande.

Alesina felklassificerar Sverige som om vi hade en osjälvständig Riksbank.

Bengt Dennis tog ingen notis om vad vi tyckte 1985 då han höjde räntan mitt i valrörelsen. Palme och Feldt drev linjen i valrörelsen att vi tog Sverige ur krisen, de sa att nu förlorar vi valet då räntan höjs.

Jag minns också konflikten mellan Krister Wickman och Pierre Vinde, som var statssekreterare hos Sträng och ordförande i Riksbanksfullmäktige. Vinde hade en annan åsikt än Wickman och krävde att hans linje skulle gälla. Wickman gick till Sträng och protesterade och fick sin vilja igenom. När Riksbanken tog beslut eller yttrade sig i debatten tvangs regeringen hålla med, de måste ju visa enighet utåt. Det blev en gramma på regeringens möjlighet att tycka och tänka, Riksbanken bestämde. Regeringen hade tunghäfta. Med den nya regimen befriades regeringen från denna bindning, för då kunde det inte missförstås som instruktion. Det kunde inte längre misstänkas att regeringen försökte styra Riksbanken. Jag uttalade mig som minister ibland om penningpolitiken efter reformen, men finansministern höll fast vid att hålla tyst. Någon gång sa jag offentligt vad jag tyckte och det blev ett djävla liv.

I och med Maastricht bestämdes det att vi måste gå i riktning mot självständighet för Riksbanken. EU-medlemskapet ledde till omtänkande. Det var en period av sökande. I krispolitiken ingick inte bara budgetsaneringen. Det ingick också sättet att fatta beslut i ekonomiska frågor. Ingvar Carlsson var påverkad av Tage Erlander, som upplevt 1920-talets parlamentariska kaos med svaga regeringar som inte förmådde angripa landets problem och underminerade människornas förtroende för den då unga demokratin. Det formade Erlanders livslånga besatthet av demokratins beslutsförmåga.

Riksbanksreformen hade inte stor betydelse. Det viktiga var övergivandet av den fasta växelkursen. 1999 är inget viktigt år. Sveriges misstroendemarginal hade redan reducerats, det var också er vänsterpartisters förtjänst.

Göran Persson: Avgörande för riksbanksreformen var trovärdigheten. Hade vi inte gjort reformen hade vi stuckit ut i EU, bara britten avvek. Jag förstår argumentet att riksbanken redan var självständig. Men man ska inte underskatta den där typen av beslut. Det hade signalbetydelse. Det var nödvändigt att ta detta beslut. Trovärdigheten hade naggats i kanten om vi inte gjort det.

Lars Tobisson: Bortsett från vissa detaljsynpunkter som kom till uttryck i min reservation till den av Erik Åsbrink ledda arbetsgruppens förslag i "Riksbankens

ställning” och i den moderata kommittémotionen⁹⁶ var jag mycket positiv till reformen. Den förverkligade idéer och förslag som jag som ekonomisk talesman för mitt parti drivit sedan 1980-talets början. Reformen låg också väl i linje med förslagen ifrån riksbanksutredningen, där jag varit ordförande. Jag såg ökad självständighet för Riksbanken som enda sättet att varaktigt få bukt med den snabba inflationen, vilket skulle befrämja både sysselsättning och tillväxt. Inspiration hämtade jag från den aktuella vetenskapliga diskussionen och särskilt från den s k ”public-choice-skolan”, som opererar i gränsskiktet nationalekonomi och statsvetenskap. När jag tog över som ekonomisk-politisk talesperson 1982, beslöt jag att lägga större vikt vid penningpolitiken. Till mina rådgivare hörde Johan Myhrman. Senare lyssnade jag också på Assar Lindbeck och Torsten Persson.

EU-anslutningen spelade naturligtvis också in. Eftersom jag stödde Sveriges inträde i EU, var jag angelägen om att den svenska riksbankslösningen skulle passa in i ECB-mönstret, som var baserat på motsvarande tankeunderlag. Protokollsanteckningen om att Sverige ensidigt skulle ta beslutet om inträde i valutaunionen innebar ingen rätt att avstå tredje steget.

Anne Wibble sa ofta att hon kunde gå med på åtgärder som vi moderater föreslog, men det kunde bli problem med partiledaren Westerberg som gick från marknadliberalism åt vänster. Han ville samarbeta med socialdemokraterna. Anita Gradin sa inför slutjusteringssammanträdet i riksbanksutredningen att det snart skulle vara klart och påskrivet. Men Jan Bergqvist hade utan att ha gett någon förvarning bestämt sig för reservation mot hela reformförslaget. Hon blev överkörd.

Det är inte min bild att Riksbanken var självständig 1992. Beslutet om de 500 procenten byggde på samarbete mellan regering och Riksbank. Inget sa organisatoriskt att det var slut på devalveringspolitiken förrän vi hade genomfört reformen 1998/99. Det var Dennis själv som genomdrev politiken 1992, men vi hade inte fått trovärdigheten för inflationsmålet.

Bengt Westerberg: Efter 1994 var jag vice ordförande i Riksbanksfullmäktige. Min uppfattning då var att Riksbanken, trots den politiska representationen i riksbanksfullmäktige, redan hade den självständighet som EU ville att den skulle ha. Förändringen med en direktion och ändrad roll för fullmäktige uppfattade jag som en anpassning till EU:s regler snarare än ett resultat av något inre tryck. Att man inom EU ofta känner större oro för att regeringen ska lägga sig i vad myndigheterna gör än vad vi i Sverige anser motiverat beror naturligtvis på att relationen mellan regering och myndigheter ser annorlunda ut i andra länder. I just fallet med Riksbanken kan man kanske också hävda att det finns exempel på att

⁹⁶1997/98 K2 http://www.riksdagen.se/sv/Dokument-Lagar/Forslag/Motioner/med-anledning-av-prop-199798_GL02K2/

regeringen faktiskt lagt sig i, t ex i samband med devalveringen efter regeringsskiftet 1982

Erik Åsbrink: Alla tre motiven bakom riksbanksreformen spelade en roll. Riksbankens självständighet var i praktiken redan ganska stor och hade växt fram under flera decennier.

Under de följande decennierna var det som regel så att Riksbanken fick som den ville. Dock var praxis att riksbankschefen informerade finansministern i förväg om viktiga penningpolitiska åtgärder. Mera undantagsvis tog riksbanken hänsyn till önskemål från regeringen, t.ex. när det gällde tidpunkten för en diskontoförändring.

I november 1985 togs det viktigaste steget i kreditavregleringen, när riksbanksfullmäktige beslutade att slopa utlåningstaket. Riksbanken införde också ett slags räntetrappa, som skulle göra det dyrare för bankerna att låna i riksbanken, ju större upplåningen blev. Det blev en kraftig kreditexpansion. Riksbankens bedömning var att kreditexpansionen till stor del var en synvilla; det var den grå lånemarknaden som flyttade in i den vita lånemarknaden. Först 1988 blev det uppenbart att det utöver detta skedde en kraftig kreditexpansion, som var ”på riktigt”. Från riksbankens sida ställdes krav på att finanspolitiken skulle skärpas för att motverka denna utveckling. Från finansdepartementet invände man att riksbanken när beslutet om avreglering togs hade försäkrat att den hade vidtagit alla nödvändiga åtgärder.

Det politiska läget var sådant att det inte fanns stöd för en finanspolitisk åtstramning. Motståndet fanns både inom regeringen och från oppositionspartierna.

Att penningpolitiken utformas av en institution som inte behöver stå under politisk kontroll är inte unikt. Vi har ett oberoende domstolsväsende och det är få som ifrågasätter detta. Löneförhandlingarna bedrivs mellan parterna och de vill inte ha någon inblandning av politikerna. Vi har också numera en oberoende riksrevision. Men självfallet finns det problem med att viktiga områden står utanför politisk kontroll. För egen del är jag obenägen att utvidga denna ordning till flera områden.

Svante Öberg: Jag var för reformen. Positiva erfarenheter från USA och krav som ställdes i och med medlemskapet i EU spelade roll för ställningstagandet. Dessutom tydliggjordes ansvarsfördelningen mellan regeringen, Riksbanken och Riksgäldskontoret i samband med reformen: Regeringen svarar för valet av valutakursregim, Riksbanken svarar för penningpolitiken inom ramen för den valda valutakursregimen och Riksgäldskontoret svarar för att minimera kostnaderna för statsskulden utan inblandning av Riksbanken.

Jag deltog i förberedelserna för reformen fram till våren 1997. Jag var då statssekreterare på Finansdepartementet med ansvar för de frågor som bereddes

av ekonomiska avdelningen, internationella avdelningen och finansmarknadsavdelningen.

Kanske det kan vara lämpligt att publicera sammanfattningar/kommentarer med avvikande layout?

Sammanfattning av svaren på fråga 1 med några kommentarer.

Tolv av de sexton intervjuade uppfattar jag som entydigt för reformen. Villy Bergström, Kjell-Olof Feldt, Lars Heikensten och Leif Pagrotsky framför kritiska synpunkter men jag uppfattar också dem så att de (något motvilligt) accepterat reformen.

Medlemskapet i EU anges av majoriteten som den viktigaste faktorn. Carl B. Hamilton och Lars Tobisson – båda tillhörande den borgerliga majoriteten i riksbanksutredningen 1993 – betonar också erfarenheten av hög inflation och politisk oförmåga på 1970- och 1980-talen. Tobisson hänvisar till public-choice-teorin och Johan Myhrman samt senare till Lindbeck och Torsten Persson. Ekholm, Hamilton, Lundgren och Åsbrink nämner den ekonomiska litteraturen som påverkande faktor men specificerar inte vilken.

Assar Lindbeck skrev 2015:

Även om omläggningen av stabiliseringspolitiken utlöstes av dramatiska makroekonomiska problem i Sverige så var den i hög grad också inspirerad av nya synsätt bland ekonomer runt om i världen när det gäller möjligheterna att bedriva en framgångsrik ekonomisk politik.⁹⁷

Och Lars Jonung skrev i samma antologi att den svenska ekonomiska politiken under de senaste 30 åren påverkades från många håll, inte minst av debatten, forskningen och politiken i utlandet om regelbaserad stabiliseringspolitik.⁹⁸

Både Lindbeck och Jonung skriver om omläggningen av politiken mer allmänt, inte bara om riksbanksreformen. Ändå vågar jag utifrån intervjusvaren påstå att de båda nationalekonomerna sannolikt något överdriver den ekonomiska forskningens och debattens betydelse. Detta trots att (vi) politiker kanske gärna vill sig se sig (oss) som verklighetsnära och att de (vi) inte gärna vill erkänna att de (vi) låter sig (oss) påverkas av teorier.

⁹⁷ ”På jakt efter en fungerande stabiliseringspolitik” *Svensk ekonomisk politik – då nu och i framtiden*. (Festschrift dedicated to Hans Tson Söderström, ed. Birgitta Swedenborg) Dialogos s 26.

⁹⁸ ”Trettio år på Vägen till ett stabilare Sverige. Var står vi nu?” *Svensk ekonomisk politik – då nu och i framtiden*. (Festschrift dedicated to Hans Tson Söderström, ed. Birgitta Swedenborg) Dialogos s 38.

2 Hur värderar Du idag resultatet av reformen?

Utveckla gärna: Påverkades den ekonomiska politikens trovärdighet, den demokratiska förankringen, inflationen, sysselsättningen, den ekonomiska tillväxten, stabiliteten, fördelningen och/eller annat som Du ansåg/anser vara viktigt på förväntat sätt och var detta bra eller dåligt? Behandla gärna åren före och efter senaste finanskrisen separat.

Villy Bergström: Prisstabiliseringen har varit framgångsrik även om Riksbanken underskjutit målet. Men det stora misslyckandet är att vårt land aldrig nått upp till det vi bedömer som full sysselsättning efter reformen

Det går att nå full sysselsättning. Jämviktsarbetslösheten kan sänkas till 3 procent. Om reformen inte kommit är det svårt att säga vad som hänt. Det behövdes ett nytag. Jag tror inte det varit bättre om ni i V och MP vunnit i voteringen 1998. Förtroendet måste återställas.

Urban Bäckström: Reformen har på det hela taget varit lyckad.

Bengt Dennis: När det gäller avvägningen mellan inflationsmålet och hänsynen till den finansiella stabiliteten håller jag med kritikerna om att penningpolitiken varit alltför stram under en följd av år under Ingves tid. Men Lars Svenssons påstående att sysselsättningen skulle varit så eller så mycket högre tror jag inte på. Det har tyvärr varit en ofruktbar diskussion mellan Svensson och Ingves där jag tycker att majoriteten i Riksbankens direktion gott kunde ha bemödat sig om att offentligt och pedagogiskt reda ut skillnaderna i uppfattning.

Din fråga om ansvarsutkrävandet av Riksbanken är berättigad. Hur gör man Riksbanken *accountable*? Frågan är aktuell i alla länder med stor självständighet för centralbanken och något bra svar finns inte. Finansutskottet har försökt med utvärderingar med hjälp av internationella experter men resultatet har varit nedslående (undantag är den senaste som var en positiv överraskning).

Karolina Ekholm: Så galna kan de inte vara sa jag efter beslutet att höja räntan den 3.9 2008. Lars Svensson försvarade sig med att beslutet egentligen innebar en mer expansiv penningpolitik eftersom de tog ner räntebanan. Men under de år som vi båda satt i direktionen utvecklade han sitt sätt att närma sig det penningpolitiska beslutet – ett sätt som jag var influerad av – och med den ansatsen var det fel att höja räntan i september 2008. Penningpolitiken har under senare tid lagts om i den mer expansiva riktning som Lars och jag förespråkade, men det har i princip skett efter att vi lämnade direktionen. Min tolkning är att

verkligheten kom ikapp de andra i direktionen. Jag har dock svårt att känna mig bekväm med att räkna på det precisa antalet förlorade jobb som Lars gör.

Reformen tog hand om de problem vi hade på 70- och 80-talen. Nu tolkar Riksbanken sitt mandat själv och det blir ingen politisk utvärdering. Det är inte bra för den demokratiska förankringen. Riksbanksdirektörerna kan inte avsättas och är de mest högbetalda i statsförvaltningen. Att ha extremt högt betalda personer som inte kan avsättas och som tolkar sitt mandat själva är ett märkligt inslag i ett demokratiskt system.

Kjell-Olof Feldt Jag har länge ansett att penningpolitiken tilldelas en alltför betydelsefull roll för ett lands ekonomi. Visst är räntenivån och penningmängden viktig. Men monetarismen gick alldeles för långt när den försökte (och i många fall lyckades) intala politiker och andra opinionsbildare att penningpolitiken skulle ta ansvaret för penningvärdets stabilitet och därmed tillväxten och sysselsättningen medan finanspolitiken skulle syssla med strukturreformer, däribland främst skattesänkningar. Denna arbetsfördelning utgick från den enkla tanken att regeringar och parlament alltid ger vika för en inflationsdrivande penningpolitik som förstör konkurrenskraft och andra värden. Därför måste centralbankerna styras av oberoende experter. Det mest ödeläggande för teorin är att dessa experter inte såg den kreditbubbla som brast 2008. I paniken inför finanskrisen har penningpolitiken sedan uttömt alla sina resurser (undantagandes sedelpressen) för den stimulans som krävs för tillväxt och ökad sysselsättning. Det är svårt att se detta som förtroendeingivande.

Thomas Franzén: Hela processen gjorde att inflationen kom ner, det berodde inte bara på penningpolitiken. Arbetsmarknadens parter tog ansvar. Tillgångsmarknaderna började rusa iväg. Vi hade väldigt lågt inflationstryck utifrån. Ramses⁹⁹ (förklarande fotnot nödvändig) är mekanisk, den förutsätter att kapitalmarknaden fungerar perfekt, det är något grundfel om kapitalmarknaden kräver en avkastning på 15-20 procent när tillväxten ligger på 2 till 3 och räntan är ännu lägre. Stefan Ingves sa att vi kanske skulle ha behövt två räntor, en för företagen och en för hushållen.¹⁰⁰ Folksam och AP-fonderna borde ha ingripit, tagit sitt ägaransvar och sagt att företagen skall investera mer och dela ut mindre. Mellanhänderna på finansmarknaden bara spelade med i höjningarna av avkastningskraven. Jag är kritisk till den oreflekterade miljö som finns på kapitalmarknaden. De som

⁹⁹ Ramses är Riksbankens matematiska prognosmodell.

¹⁰⁰ Franzén utvecklar sina argument i ”Skapar kapitalmarknaden problem för ekonomin” *Pening och Valutapolitik* nr 1 2016 publicerad av Riksbanken.

http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/POV/2016/2016_1/rap_pov_artikel_4_160317_sve.pdf

kritiserar Piketty borde fråga sig varför kapitalmarknaden ger sådana resultat i stället för att kritisera detaljer. En amerikan skrev om skräpobligationer (junk bonds) men hans kritiker krävde bevis, först när man hade statistik på det insåg man att han hade rätt.

Jag tror att tekniken tog över från penningpolitikens mer övergripande frågor. Ramses-religionen säger att modellen korrekt beskriver vad som kommer att hända i framtiden. Men Ramses innehåller inte den mekanism som lett oss in i problemet. Ekonomer är som byggare som säger: jag begriper inte hur fukten kommer in i huset, men jag vet hur man ska åtgärda den. Resultatet blir att huset ruttnar och möglar. Förtroendet för den som ska åtgärda ett problem med en kunskap eller modell som inte innefattar det som lett fram till problemet, det ska inte vara högt. I dag är det för högt, och självförtroendet hos ekonomer är alldeles för högt

Jag har en annan vinkel än både Lars Svensson och Lars Jonung på politiken. Jag tycker diskussionen är väldigt märklig. Jag känner Lars Svensson, jag rekryterade honom till Riksbanken som rådgivare en gång i tiden. Han är väldigt duktig på att räkna i modeller. Men om man räknar i en modell som inte innehåller det som är viktigt för utvecklingen hamnar man fel. Lars Svensson har övertolkat vad Ramses kan användas till. Men majoriteten hade ett torftigt sätt att argumentera.

Konvertiterna är ofta de mest övertygade. Plötsligt gick Sverige ut och sa att det finns bara ett inflationsmål. Det finns för många religiösa personer inom nationalekonomin. Riksbanken försatte hela tiden finansinspektionen i ett svårare och svårare läge och skyllde samtidigt på den.

Debatten om en kvarts procentenhet hit eller dit är i själva verket ganska ointressant. Vi har haft en kvasisituation där vi inte vetat om Riksbanken inriktat sig på stabiliteten eller på inflationen.

Pressar man ner inflationen för långt får vi en bubbla, går man för långt i expansiv politik blir skulderna för stora och politiken en del av problemet. Tyvärr stiger arbetslösheten om man stramar åt, men det gör den ändå då bubblan brister.

Carl Hamilton: Sverige fick ökad trovärdighet för viljan att ändra den inflationsdrivande och instabila politiken. På kort sikt var nog de nya budgetbestämmelserna viktigast för stabiliteten, men efter några år blev inflationsmål och en självständig Riksbank viktigast. Det demokratiska ansvarsutkrävandet och kontrollen såg jag inte som problem förrän när Riksbanken efter 2008 de facto fick ett stort ansvar – tillsammans med Finansinspektionen och regeringen – för finansiell stabilitet och på ett sätt som inte hade förutsetts i lagstiftningen. Frågan om Riksbankens ansvar för finansiell

stabilitet och rollfördelningen mellan banken, finansinspektionen och regeringen är enligt mening ännu olöst; den dåliga kompromissen från 2013 är ingen stabil lösning, och den har ju med rätta redan kritiserats i Mervin King och Marvin Goodfriends utvärdering av Riksbanken år 2016. Folkpartiet, genom mig, var emot den dåliga kompromissen bl a på grunden att ett statsråd, dvs finansmarknadsministern och därmed hela regeringen, idag saknar respektavstånd till de ansvariga myndigheterna, träder deras självständighet för när, och omedelbart dras in i varje krishantering. Det blir bland annat en in-action bias i agerandet är jag rädd för. Man måste hålla i minnet risken för att det sitter en inkompetent idiot som minister när det krävs snabba och klartänkta beslut. Konstruktionen med rådet som ska säkra och besluta i frågor om finansiell stabilitet får inte vara alltför personberoende, som idag.

Lars Heikensten: Resultatet har varit bra. Det har gått mycket bättre än någon väntade sig, Både tillväxt och sysselsättning har vuxit snabbt både absolut och i relation till jämförbara länder. Arbetslöshetsproblemen är i allt väsentligt strukturella. Den nya stabiliseringspolitiska ordningen har alltså varit en stor framgång.

Penningpolitiken har också fungerat väl med ett inflationsmål på 2 procent som tillämpats flexibelt. Inflationsförväntningarna anpassade sig ganska snabbt och har till alldeles nyligen varit i rätt härad. Det är det viktiga. Inte minst efter krisen 2007-2008 var det en stor styrka. Det finns alltså ingen anledning att ändra den övergripande uppläggningsen.

Det här innebär dock inte att det saknas problem. Penningpolitiken är inte ett så precist redskap som debatten ofta ger intryck av. Därför får vi acceptera avvikelser från målet. Vi har helt enkelt inte tillräckliga kunskaper. Dessutom kan det ibland vara klokt att avvika en tid både uppåt och neråt från inflationsmålet för att stabilera ekonomin i övrigt. Det är ingen panik om inflationen ligger över eller under målet en tid särskilt inte om den reala ekonomin ”tuffar på”. Det gäller att skapa förståelse för detta.

En annan fråga är hur samspelet ska se ut med övriga aktörer som har ansvar för den finansiella stabiliteten. Det är inte självklart och det går att försvara olika lösningar. Själv har jag haft sympati för en lösning där ansvaret inte ges enbart till Riksbanken, i stil med den vi fick för ett par år sedan. Men idag ser vi svagheterna. Finansinspektionen har agerat väldigt försiktigt. Samtidigt har nuvarande och tidigare regering varit feiga. Ränteavdragen hade exempelvis kunnat användas för att minska riskerna med utvecklingen på bostadsmarknaden. Jag tror inte sista ordet är sagt i fråga om hur ansvaret ska fördelas.

En ännu större fråga gäller samspelet med finanspolitiken. I grunden tycker jag att det fungerat bra. Under min tid i Riksbanken hade vi en öppen dialog och det rådde en ömsesidig respekt. Det är viktigt även om var och en har sitt ansvar och sitt arbete att göra. Den tydlighet som råder om vars och ens ansvar gör

samarbete enklare. Självfallet är ett bra samspel extra viktigt i krislägen, då både finans- och penningpolitik kan behövas för att få ekonomin upp på banan igen. Sådana lägen går tyvärr inte att utesluta.

Stefan Ingves: Utöver ambitionen att anpassa svensk lag till EU-regelverket, var ett viktigt syfte med riksbanksreformerna att uppnå låg och stabil inflation. Detta har också uppnåtts, vilket jag ser som ett tecken på att reformerna var lyckade. Liknande erfarenheter har också gjorts i andra länder. Dock finns det flera andra faktorer som också bidragit till att inflationen blivit lägre och stabilare. Det jag reflekterar över är snarare att krisen har väckt andra frågor kring centralbankens mandat som förändringarna i lagen från 1999 inte hade kunnat förutse.

Bo Lundgren

Fram till 2008/09 var det bra med reformen i alla dessa avseenden. Men den politik som drivits på senare tid är jag skeptisk till. Jag känner instinktivt att minusräntan är ett gungfly.

Leif Pagrotsky

Jag håller med om risken för att reformen leder till att politiker tappar intresset. Men å andra sidan har öppenheten ökat. När Allan Larsson gick till Riksbanken som vice ordförande i Riksbanksfullmäktige 1991-94 var han extremt hemlig. Han sa inte till någon vad som hänt. Efter öppenheten såg man olika åsikter i Riksbanken. Tycker inte att socialdemokrater var duvor och borgare var hökar, åtminstone den period jag överblickar var det inte så. Svante Öberg var exempelvis statssekreterare för S men ganska högaktig.

Den demokratiska kontrollen har blivit en besvikelse. Det blev lama tillställningar med finansutskottets utfrågningar, något ansvarsutkrävande liknar det ju inte. Riksdagen har inte gjort något av utvärderingarna och öppenheten. Det var inte bättre innan. Sex individer rekryteras för att ha egna åsikter, det har stimulerat debatten, varje läsare kan nu jämföra Lars Svenssons åsikter mot andras. Det är modernare att gå ut med olika åsikter, förr var Riksbanken en mussla. Politiker har aldrig tagit räntebeslut.

Göran Persson: Det är svårt att utkräva ansvar av riksbankschefer. De ska hålla sig till sitt inflationsmål. Det har gått så långt att riksbankschefen anser sig ha rätt att uttala sig om finanspolitiken.

Lars Tobisson: Det är sällan en politisk reform har fått ett så snabbt och genomgripande resultat i avsedd riktning som införandet av en självständig Riksbank. Den kan till och med sägas ha lyckats alltför bra att döma av klagoropen om att inflationen ligger under målet på 2 procent. Jag, som hela tiden kunnat tänka mig som mål intervallet 0-2 procent, finner den aktuella debatten om svårigheterna att få upp inflationen till målsatta 2 procent närmast löjväckande.

När Sveriges förhållandevis starka ekonomi i dagsläget skall förklaras, brukar jag hänvisa till tre förutseende politiska förändringar, som beslöts under 1990-talet – utöver riksbanksreformen införandet av en statlig budgetordning, som förhindrar stora oplanerade underskott, och ett pensionssystem, för vilket den yrkesverksamma befolkningen klarar att betala kostnaderna. Riksbankens oberoende är en väsentlig del av förklaringen till att den internationella finanskrisen satt så förhållandevis små spår i Sverige.

Jag tror inte på Lars Svensson, han kan inte påvisa samband med sysselsättningen, kanske marginellt, inte 60 000 jobb.

Jag är nöjd med reformen, den åstadkom det jag ville.

Bengt Westerberg En teoretisk fråga som det finns skäl att fundera över är naturligtvis målet för Riksbankens agerande. Inflationsmålet har den ju missat ganska grovt. Det kan bero på en felaktig bedömning av den ekonomiska utvecklingen, men också på att dess viktigaste medel, reporäntan, har en mer begränsad effekt på inflationstakten. Bedömningen har uppenbart varit felaktig i många skeden. Jag minns att man på 1990-talet ständigt överskattade inflationsriskerna därför att de mått man hade på det så kallade kapacitetsgapet (gapet mellan potentiell och verklig produktion) var grova och uppenbarligen felaktiga. Varierande bedömningar har ju också lett till oenighet i direktionen om vilken penningpolitik som bör föras. Men man måste nog också fråga sig hur viktig styrräntan är för inflationstakten och än mer för sysselsättningen. Jag måste dock erkänna att jag inte har följt debatten så noga att jag vågar ha någon bestämd uppfattning i den frågan.

Erik Åsbrink: Som helhet anser jag att reformen har varit framgångsrik i allt väsentligt. Vi har de senaste 20 åren haft en låg inflation. Detta har gått att förena med måttliga löneökningar, som har tillförsäkrat löntagarna betydande reallöneökningar. Sveriges konkurrenskraft, som dessförinnan kontinuerligt försvagades, har kunnat bibehållas. Det har möjliggjort betydande överskott i bytesbalansen.

Ett problem, som ännu inte kan sägas ha lösts, är vem som ska ha ansvaret för den finansiella makrotillsynen. Riksbanken tvingades mot sin vilja överlämna huvudansvaret till finansinspektionen. Men tillräckliga åtgärder har inte vidtagits ännu för att hejda den privata skuldökningen, de stigande priserna på fastigheter och bostadsrätter och risken för en finansiell bubbla. I praktiken är det dock regeringen som förfogar över de kraftfullaste instrumenten – framför allt inom skattepolitiken – för att motverka denna utveckling.

Svante Öberg: Reformen har haft positiva effekter i främst två avseenden. För det första har penningpolitiken bidragit till att hålla nere inflationen. Inflationen hölls nära 2 procent per år fram till den finansiella krisen 2008 – 2009. Det är en väsentlig förbättring jämfört med 1970- och 1980-talen. Bakgrunden till kriserna i

den svenska ekonomin i slutet av 1970-talet och början av 1990-talet var bland annat en för hög inflation i förhållande till omvärlden.

Man kan diskutera hur mycket penningpolitiken bidrog till denna förändring. Den internationella inflationen var också låg och svensk lönebildning reformerades. Min bedömning är att inflationsmålet hade betydelse för inflationsförväntningarna och lönebildningen så länge inflationen höll sig nära 2 procent per år. Det blev en självuppfyllande profetia. Det betydde mer än nivån på reporäntan.

För det andra dämpade Riksbankens agerande i samband med finanskrisen de negativa effekterna på den svenska ekonomin. Det snabba och kraftfulla agerandet möjliggjordes av den kompetens som fanns inom Riksbanken och den snabbhet med vilken Riksbanken kunde agera i och med självständigheten.

Men det fanns också brister i reformen. Det fanns inget i reformen som sa att Riksbanken hade något ansvar för den finansiella stabiliteten, bara för ett stabilt betalningsväsende. Det hade varit bättre om riksbankslagen hade slagit fast att Riksbanken också hade ett ansvar för att stödja den finansiella stabiliteten.

Reformen var inte bra även i ett annat avseende. Den gav Riksbankens direktion ett kollektivt ansvar för inte bara penningpolitiken utan också för ledningen av Riksbanken. Det senare orsakade många problem de första åren, men ändrades senare av direktionen själv så att riksbankschefen i praktiken kom att svara för den dagliga ledningen av banken.

Målformuleringen var bra på ett sätt. Formuleringarna ”Målet för penningpolitiken är att upprätthålla ett fast penningvärde” i riksbankslagen och ”utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet ska Riksbanken stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå hållbar tillväxt och hög sysselsättning” i förarbetena till lagen ger utrymme att föra en penningpolitik som ECB eller som FED.

Men formuleringarna har också bidragit till oklarhet och olika tolkningar om vad som är målet, i synnerhet i vilken utsträckning Riksbanken också ska ta hänsyn till tillväxt, sysselsättning och kreditexpansion.

Sammanfattning av svar på fråga 2 med kommentarer

Kjell-Olof Feldt verkar vara den som är mest kritisk. Även Karolina Ekholm, Thomas Franzén, Leif Pagrotsky och Göran Persson framför starkt kritiska synpunkter. Inte oväntat är Lars Tobisson den mest positive. Alla som yttrar sig i frågan utom Tobisson anser att penningpolitiken varit alltför åtstramande, särskilt

gäller det i början av september 2008 samt perioden sommaren 2010 till sommaren 2014. Den kritiken finns också hos de utomstående som granskat Riksbankens penningpolitik.

Det finns olika åsikter om i vilken grad Riksbanken skulle ha tagit hänsyn till den finansiella stabiliteten. Men de som yttrar sig i frågan anser att ansvarsfördelningen varit oklar, det gäller också de utomstående granskarna.

De som yttrat sig i frågan är kritiska till hur riksdagen utkrävt ansvar av Riksbanken för penningpolitiken. Skarpast i denna kritik är Leif Pagrotsky.

3 Är det dags för en ny riksbanksreform och om ja: hur skulle en sådan se ut?

Utveckla gärna: Bör Riksbankens ställning i förhållande till riksdag och regering ändras – om ja: hur? Ska inflationsmålet i nuvarande form vara kvar som det är eller skall det förändras? Ska Riksbanken ha ett mer uttalat eller på annat sätt förändrat mål för finansiell stabilitet? Ska Riksbanken ha ett explicit sysselsättningsmål? Skall den ekonomiska politikens ramverk och institutioner förändras på andra sätt?

Villy Bergström: Vi är inne på den femte eller sjätte stabiliseringspolitiska regimen, från silver-guldmyntfot över prisnivånorm till dagens norm om två procents inflation. De olika regimerna har varat cirka 20 år för att sedan stöta på problem. Vi ha nu haft nuvarande regim i 20 år och den uppvisar uppenbara problem.

Riksbanksdirektionen är inte folkvald. Det betyder att den demokratiska kontrollen med nödvändighet försvagas och att ansvarsutkrävandet tunnas ut genom att makten har delegerats i mer än ett led, men riksbanksledningen är indirekt ansvarig inför svenska folket. Ändå är många av demokratins krav inte uppfyllda när det gäller Riksbanken.

Innan finansinspektionen fick uppdraget började man surra om att Riksbanken skulle avgöra vilka banker som skulle räddas. Håller helt med Leijonhufvud. Avregleringarna med fria kapitalrörelser och fast växelkurs efter 1985, blev en omöjlig kombination. Men varför skulle regering och riksdag lyckas få en av sina underställda institutioner, Riksbankens direktion, att fullfölja en trovärdig politik, som de politiska organen själva var oförmögna till? Riksdagen kan ju när som helst ge centralbanken ett nytt mål och nya instruktioner. Urban Bäckström, som ju var riksbankschef under början av självständighetsperioden, brukade säga att

självständigheten var bara ett pennstreck från underordning. Detta är självständighetsparadoxen.

Regeringen kan inte längre lätt manipulera inflationstakten för att vinna tillväxt eller real skuldavskrivning genom överraskande inflation. Av den anledningen är jag mycket skeptisk till alla förslag om ändringar av inflationsmålet, som då och då framförs.

Det blir en helt annan sak om riksdagen lägger på Riksbanken nya uppgifter, som det har talats om, nämligen att ha ansvaret för den finansiella stabiliteten med nya instrument som sanktioner mot enskilda banker och instrument för rekonstruktioner eller nedläggning. Då blir uppgifterna för Riksbanken komplexa och politiska i jämförelse med att uppfylla ett enkelt inflationsmål. Men frågorna om det finansiella systemets stabilitet har anförtrotts en annan myndighet än Riksbanken, nämligen Finansiella Stabilitetsrådet. Samma invändning kan riktas mot förslaget att inflationsmålet borde kompletteras med ett sysselsättningsmål. Då skall två mål vägas mot varandra och därmed dras politiska överväganden in i besluten på ett nytt sätt.

Inom arbetarrörelsen lever minnet kvar av hur folkstyret infördes med hjälp av liberalerna, vid en tid då begränsade eliter, med anspråk på att stå över särintressen, dominerade riksdagen, utgjorde regeringen och styrde Riksbanken. Av samma skäl finns också en instinktiv motvilja inom arbetarrörelsen mot en författningsdomstol eller annan överprövning av politiska majoritetsbeslut, som bedöms inskränka folkviljan.

Urban Bäckström: Finansinspektionen bör samordnas med Riksbanken och ges ett tydligt mandat att hantera den finansiella stabiliteten

Bengt Dennis: Ska vi nu överge inflationsmålet? Nej, det har tjänat oss väl och bör vara kvar. Ska vi ändra målet? Att sätta målet lägre än det nuvarande är för mig främmande. Tillfälliga förhållanden, som de nuvarande med mycket låg inflation i Europa och omvärlden, är inte skäl att ändra på ett mål som ska fungera långsiktigt och som är väl etablerat bland konsumenter och investerare samt bland arbetsmarknadens parter.

De exceptionella förhållandena, med bland annat negativa räntor och en hel uppsättning av nya instrument hos centralbankerna, har skapat stor osäkerhet om de långsiktiga effekterna. Hur stora är riskerna för felallokeringar på investeringssidan? Vilka konsekvenser har de på hushållens långsiktiga ekonomi? Vilka fördelningspolitiska effekter har negativa räntor och kvantitativa lättnader i centralbankspolitiken?

Karolina Ekholm: Ja vi behöver absolut en ny riksbanksreform. En viktig fråga att reda ut är var gränserna går för Riksbankens oberoende. Vi hade i Riksbanken ett stort bråk om att förstärka valutareserven som i slutändan ledde till att den svenska statsskulden ökade. -Det är oklart vem som är ansvarig för sådana beslut. Kan Riksbankens direktion självständigt fatta beslut som ökar den svenska statsskulden eller är det en fråga för riksdagen? Riksbankens motivering var att det behövdes mer utländsk valuta för att kunna ge likviditetsstöd till svenska banker i en kris. Men Riksgälden sa att det inte behövdes eftersom de kan skaffa dollar med kort varsel. Det här är ett område där det måste bli en tydligare ansvarsfördelning.

Kjell-Olof Feldt: Jag tror att Sveriges Riksbank kommer att spela en undanskymd roll under ganska många år. Det tar tid att kravla sig upp från minusränta. Allt tryck kommer att ligga på finanspolitiken. De enda som på allvar bryr sig om de små ränteskift som blir möjliga är fondförvaltare och, möjligen, fastighetsspekulanter. Om riksdagen vill kan den ta tillbaka ansvaret för penningpolitiken genom att flytta tillbaka makten över den till Riksbanksfullmäktige. Men den vill nog inte – det rör upp allt damm som lagt sig över EMU-frågan. Vad man inte bör göra är att till inflationsmålet lägga ett sysselsättningsmål. det löser upp det politiska ansvaret för samhällsekonomins tillstånd ännu mer.

Thomas Franzén:

Vi behöver ingen administrativ reform. Vi behöver en utredning om hur Riksbanken skall ta ansvar för finansiell stabilitet. Jag ser Leijonhufvuds problematik, penningpolitiken har stora effekter på förmögenhets- och inkomstfördelning. Det bör vara ett gemensamt intresse bland politiker och inom Riksbanken att ta hänsyn till det.

Carl Hamilton: Lagen bör ändras så att Riksbanken får finansiell stabilitet som ett andra, genomtänkt, välformulerat mål vid sidan av inflationsmålet, som behålls, och gärna ändras till 2 procent, plus/minus 1 procent (se Hamilton 2014). Tydliggör i lagen förhållandet mellan Riksbank, Finansinspektion och regering. Men lagen får inte förhindra särskilda lösningar och internationella samarbeten vid en kris.¹⁰¹

¹⁰¹ Hamilton utvecklar dessa argument i "Ändra Riksbankslagen" *Dagens Industri* 17.7 2014 <http://www.di.se/artiklar/2014/7/17/debatt-andra-Riksbankslagen/>

Sverige har ett övergripande sysselsättningsmål i regering och riksdag, och Riksbanken ska inte kopplas in på det. När Alliansen satt i regeringen satte vi till stabilitetsrådet med välsignelse från S, fast jag och fp ville istället ha en statssekreterare som ledamot, och inte finansmarknadsministern som ordförande. Vi måste ha en tydligare ordning för ansvarsutkrävande och insyn i rådet; ett parallellt arrangemang med det som finns i Riksbanken, dvs två ledamöter från Riksbanksfullmäktige i rådet vore en möjlighet; de två kan ha närvarorätt utan rösträtt, och med full insyn.

Lars Heikensten: I grunden har nuvarande ordning för penningpolitiken fungerat bra. Någon bättre idé än ett inflationsmål på 2 procent, som tillämpas flexibelt, har jag inte fångat upp. Men det kan finnas skäl att tydliggöra att politiken ska vara flexibel genom att till exempel återinföra det band som fanns runt målet. En ordning där större och mer ihållande avvikelser från målet ska kommenteras av Riksbanken i Riksdagen skulle kunna vara en poäng. Jag har också synpunkter på Riksbankens organisation. Det vore bättre med två vice riksbankschefer än med fem. Dessa skulle kunna ges ett tydligare ansvar för banken och för penningpolitik respektive finansiell stabilitet enligt den ordning som råder på Bank of England. De skulle också ha den kompetens som krävs för att väl företräda Sverige utomlands. Här har nuvarande ordning medfört tydliga problem. Övriga tre-fyra ledamöter i direktionen kunde kallas just detta och ha en mer begränsad roll, koncentrerat på att värdera politiken. Det skulle öppna för rekrytering av äldre, kompetenta, idag mer fristående individer. Jag tror som sagt också att samspelet med övriga aktörer när det gäller finansiell stabilitet behöver ses över. Det är en viktig fråga att ta i snabbt.

Stefan Ingves: Detta är exempel på frågor som tagits upp i de externa granskningar av Riksbanken som Sveriges riksdag har tagit initiativ till. Riksbanken har kommenterat dessa granskningar. Min syn är att det är riksdagens uppgift att tycka till här, inte jag i min nuvarande roll. Självklart finns det alltid anledning att med jämna mellanrum se över alla ekonomisk-politiska regelverk och därmed även riksbankslagen – samtidigt som EU-regelverket sätter väldigt tydliga restriktioner för vad Sverige kan besluta på egen hand.

Bo Lundgren: Vi behöver ingen fundamental reform. Men vi måste fundera på målformuleringen för Riksbankens politik. Riksbanken måste ta hänsyn till tillgångspriser och risken för en bubbla. Från rent demokratiska utgångspunkter är det klart att det är tveksamt att överlämna sådana frågor till en oberoende centralbank men där överväger de andra faktorerna rejält. Ibland måste demokratin underordnas effektiviteten. Att låta Riksbanken ta upp amorteringskrav och skatter är däremot mer tveksamt. Att bekämpa inflationen

ska vara det viktigaste. Kanske dags att återinföra intervallet 2+/- 1 procent. Det borde föras en rejäl debatt om penningpolitiken. Ointressanta utfrågningar i finansutskottet beror på okunskap, kunskapsnivån i riksdagen måste höjas. Det är mer av karriärism och lägre kunskapskrav i partierna idag.

Leif Pagrotsky: Fokus på inflationen har sin grund i att 80-talet var ett elände för inflationsbekämparna. Nu har inflationsfrågan kommit i nytt ljus, tillgången på arbetskraft är större, det gör att inflationsfrågan inte är så aktuell, prognoserna har slagit helt fel

Göran Persson: Politikerna måste ta tillbaka initiativet i den ekonomiska politiken.

Lars Tobisson: Min reaktion på krav siktande till en ny stor riksbanksreform kan enklast sammanfattas i maximen: "If it ain't broke, don't fix it". Visst kan smärre förändringar vara motiverade, som de detaljusteringar jag påyrkade redan i samband med det ursprungliga beslutet. Men huvuddragen i den nuvarande ordningen bör ligga fast. Riksbanken bör förbli direkt underställd riksdagen och frikopplad från regeringen, och den bör ha som mål ett stabilt penningvärde och inget annat, även om detta för undvikande av att ge intryck av en falsk precision skulle kunna omformuleras till intervallet 0-2 procent.

Det var naturligt att ange 2 procent som ett mål att sträva mot, när prisstegringen uppgick till tvåsiffriga tal. Att man skulle kunna få kritik för att inflationen inte nådde upp till 2 procent låg bortom normal fattningsförmåga. Om Riksbankens mål är ett stabilt penningvärde, kan den ju inte kritiseras, om konsumentprisindex visar 1 procent. Enligt min mening bör Riksbanken definiera om målet till intervallet 0-2 procent utan att detta föranleder någon omläggning av den förda politiken.

Av skäl som utvecklades i riksbanksutredningens betänkande bör banken inte ha ett sysselsättningsmål, vilket skulle betyda målkonkurrens och oklarhet beträffande Riksbankens roll och prioriteringar. Den ofta förekommande hänvisningen till målformuleringen för Federal Reserve är falsk – den amerikanska centralbanken agerar i praktiken som om prisstabiliteten var dess enda mål. När Ben Bernanke och Janet Yellen hänvisat till sysselsättningen inför räntebeslut är detta andrahandsmål. De båda är ju politiker av demokratiskt snitt. Vid konflikt är det inflationsmålet som är viktigast. och att ändamålsparagrafen kvarstår oförändrad trots att man vet att den är otidsenlig får förklaras med att amerikansk lagstiftning är trög till ändring.

Av liknande skäl bör Riksbanken inte heller ha ett stabilitetsmål. Den hävdvunna uppgiften att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende, som brukar åberopas i detta sammanhang, handlar inte om finansiell stabilitet i dagsaktuell mening utan tar sikte på försörjningen med sedlar och mynt runt om i riket. Den

nyligen införda ordningen med ett stabilitetsråd med representanter för Finansdepartementet, Riksbanken, Riksgälden och Finansinspektionen under det förstnämnda organets ledning bör bestå. Den ligger i linje med min sista reservation i offentliga beslutssammanhang, som jag avgav i Finanspolitiska Rådets rapport 2011. När det gäller finansiell stabilitet är jag på Lars Svenssons linje.

Vid hänsyn till finansiell stabilitet skall regering och riksdag ha ansvaret, stabilitetsrådet är bara rådgivande. Jag ser inget värde i att bredda det politiska beslutsfattandets gränser. Penningpolitiken är för mig ganska neutral i fördelningspolitiken. Tror inte på någon bostadsbubbla. Det är regleringarna på bostadsmarknaden som är problemet.

Bengt Westerberg: Jag har inte funderat tillräckligt mycket på dessa frågor för att kunna ge något genomtänkt svar. Jag känner spontant en viss tveksamhet till inflationsmålet. Kanske har ekonomin ändrats på ett sätt som gör att det inte alls är lämpligt med en inflation på 2 procent? Kanske får dynamiken i ekonomin avläsas på annat sätt? Det är viktiga frågor men jag har som sagt var inte någon riktig uppfattning om svaren.

Erik Åsbrink: Jag anser inte att det finns anledning att genomföra en mera genomgripande riksbanksreform. Enligt min mening bör riksbanken ha ett inflationsmål men inte ett sysselsättningsmål. Däremot kan det finnas anledning att överväga smärre justeringar, t.ex. att återinföra ett intervall kring inflationsmålet. Det största olösta problemet gäller den finansiella makrotillsynen och hur ansvarsfördelningen ska se ut på detta område. Tidigare har jag lekt med tanken på att huvudansvaret skall läggas på riksbanken. Men som jag påpekade ovan, är det regering och riksdag som i praktiken förfogar över de kraftfullaste instrumenten genom skattepolitiken. För att åstadkomma resultat på detta område krävs i nuvarande parlamentariska läge en uppgörelse över blockgränsen.

Svante Öberg: Ja, det är dags att se över riksbanksreformen. Erfarenheterna under senare år gör att man kan ifrågasätta själva grundtanken med ett medel (den korta räntan) och ett mål (prisstabilitet) för Riksbankens verksamhet. Jag tror inte att det är möjligt att med den korta räntan, dvs. räntan över natten på bankernas tillgångar i Riksbanken, hålla inflationen på en bestämd nivå. Särskilt gäller det möjligheten att höja upp inflationen i Sverige till två procent i en omvärld med lägre inflation.

Målet för penningpolitiken behöver därför ses över. Målformuleringen i Riksbankslagen är för snäv. Penningpolitiken bör visserligen även i fortsättningen vara inriktad på prisstabilitet. Men Riksbanken kan inte ensam ges ansvaret för prisstabiliteten. Det finns så många andra faktorer som påverkar inflationen än den korta räntan. Det bästa Riksbanken kan göra är att bidra till prisstabiliteten.

Innebörden av prisstabilitet bör också ses över. Riksbanken har själv definierat prisstabilitet som först 2 +/- 1 procent inflation mätt med KPI, sedan mätt med KPIF eftersom den korta räntan ingår i KPI och därefter tagit bort +/- 1 procent eftersom det var oklart vad det innebar. Här finns många alternativ. På vilken sikt ska man se stabilitetsmålet? Ska det vara en fast siffra eller ett intervall? Ska det vara symmetriskt, dvs. är det ett lika stort problem att avvika nedåt som uppåt? Ska det vara oberoende av inflationen i omvärlden? Ska alla priser ingå i inflationsmättet (oljepriser, indirekta skatter)? Ska prisstabilitet även avse tillgångspriser? Jag anser att Riksbanken bör ha en mer flexibel inställning till inflationsmålet 2 procent. Det kan vara ett rimligt mål på lång sikt, men det kan finnas orsaker som gör att man bör avvika från det på kort sikt och dessa orsaker bör redovisas av Riksbanken i samband med de penningpolitiska besluten.

Målformuleringen bör också vidgas så att det framgår att Riksbanken ska ta hänsyn även till andra aspekter som tillväxt och sysselsättning samt kreditexpansion och finansiell stabilitet. Det ryms i och för sig i de formuleringar som finns i förarbetena till riksbankslagen, men det behöver lyftas in i själva Riksbankslagen. Låga räntor påverkar ekonomin främst genom kreditexpansion och stigande fastighetspriser. Om räntorna är låga under lång tid riskerar det att leda till för stor privat skuldsättning och en finansiell kris. Penningpolitiken bör därför inte användas för att varaktigt stimulera ekonomin genom låg ränta och kreditexpansion. Ansvaret för finansiell stabilitet har nyligen lagts på Finansinspektionen. Jag anser att det borde ha lagts på Riksbanken.

Riksbankens ställning i förhållande till riksdag och regering behöver inte ändras. Men Riksbanken måste fortsätta att förklara sina ställningstaganden tydligt. Med en vidgad målformulering blir det ännu viktigare.

Summering av svaren på fråga 3 med kommentarer.

Av svaren uppfattar jag att sex vill ha en större institutionell reform, fyra uttalar sig för ett förändrat mål för penningpolitiken, tre vill inte förändra medan tre inte uttalar sig i frågan.

De som uttalar sig i frågan instämmer med Leijonhufvud om att beslut som påverkar inkomstfördelningen bör tas av politiker, av riksdag och regering. Jag tolkar också dem som vill att Riksbanken och/eller andra myndigheter skall ha finansiell stabilitet som mål som att sådana uppenbart fördelningspolitiskt påverkande beslut måste få en bättre demokratisk förankring. Villy Bergström tar upp arbetarrörelsens historiska misstänksamhet mot den avpolitisering som den oberoende Riksbanken innebär. Karolina Ekholm ger exempel på att Riksbanken idag tar beslut som egentligen borde tas av politiker. Göran Persson säger rent ut

att politikerna måste ta tillbaka initiativet i den ekonomiska politiken. Men ingen av dem lägger något konkret förslag på hur en sådan reform ska se ut.

Kanske måste innebörden i begreppet ”finansiell stabilitet” någonstans förklaras/konkretiseras?

4 Vilken roll skall Riksbanken spela som en del av det europeiska centralbankssystemet (ECBS)? Och hur ser du idag mer allmänt på den ekonomiska politiken i EU och EMU.

Utveckla gärna: Hur skall Riksbanken agera för att inom ramen för samarbetet i ECBS (som det heter i EU-fördraget): ”... stödja den allmänna ekonomiska politiken i unionen i syfte att förverkliga unionens allmänna mål” samt för att ”... underlätta ett inträde i Eurosystemet om och när detta blir aktuellt”? Ska Sverige agera för att påverka medel och mål för ECB:s penningpolitik och/eller samordningen av finanspolitiken i EU? Och om ja – hur?

Villy Bergström: Kanske kan man karaktärisera läget så att Europa är i en ”liquidity trap”. ECB har ökat kredittillgången i banksystemet genom fleråriga repor. Penningtillskotten har hamnat i bankernas kassor och i säkra statsobligationer. Transmissionen har inte fungerat på grund av hög skuldsättning och behovet av konsolidering hos banker, företag och hushåll. Kreditgivningen till företagen har inte tagit fart. Just nu pågår, trots tyskt motstånd, liknande kvantitativa lättnader från ECB som USA, Storbritannien och Japan genomfört, med framgång. Det återstår att bedöma effekterna. Många är skeptiska, eftersom Europas företag finansierar sig mer direkt i banksystemet än via marknaderna för värdepapper, jämfört med företagen i den anglo-sachsiska världen. Jag var emot medlemskap i EMU, varje ekonom inser att det är fel med samma ränta i så olika ekonomier. Det ECB har gjort är i strid med fördraget. Vid ett medlemskap i valutaunionen kommer insynen i den penningpolitiska beslutsprocessen att försämrats och därmed också kontrollen, om nuvarande regler för beslutsfattande i ECB består. Svenska folkets möjlighet till ansvarsutkrävande minskar betydligt och blir i den mån den alls finns mycket indirekt. Insyn, kontroll och ansvarsutkrävande minskar jämfört med nuvarande ordning i Sverige med en självständig Riksbank, varför en av demokratins grundläggande egenskaper kan ifrågasättas, nämligen att den som är föremål för maktutövning ska kunna ställa maktutövaren till ansvar.

Jag skulle säga till grekerna att de ska ur EMU och återinföra drachman. En kärna av länder med stark ekonomi skulle kunna bygga en finanspolitisk union.

Urban Bäckström: Sverige kan i längden inte ha egen valuta om vi skall kunna utveckla handeln med euroländerna. ECB har inte överskridit sitt mandat. Finanspolitiken behöver inte samordnas i EMU, men det behövs klarare regler för medlemsstaternas nationella finanspolitik

Bengt Dennis: ECB har fått bära en alltför stor börda i den ekonomiska politiken. Finans- och strukturpolitiken har inte levt upp till kraven. Regeringarna är plågsamt medvetna om detta och har därför också tolererat att ECB tänjt gränsen för vad banken kan göra inom sitt mandat. Hur det slutar vet ingen. Sannolikheten för att antalet euroländer snarare minskar än ökar är stor.

Karolina Ekholm: Jag var för euron. Bosse Ringholm klagade vid ett tillfälle på att de olika sidorna i kampanjen inför folkomröstningen utmålade konsekvenserna av ett ja respektive nej som helt katastrofala. Jag själv trodde inte att det spelade så stor roll om vi deltog eller stod utanför, men missbedömde kostnaderna för att avhända sig en självständig penningpolitik som ett verktyg för att anpassa sig till en störning. Jag är mindre positiv idag än vad jag var då, men frågan är död i en politisk kontext. Nu är 80 procent av svenska folket mot att Sverige går med i euroområdet. Men jag utesluter inte att det kan svänga.

ECB och det EU-regelverk som reglerar de nationella centralbankerna inom EU är modellerat på Bundesbank. Trots att Bundesbank inte har något mandat utöver sin representant i ECB är deras ställning i Tyskland ungefär som Gud. Jag satt en gång bredvid Hans Tietmeyer på en middag och han skällde i princip ut mig för att Sverige inte gått med i euroområdet.

Kjell-Olof Feldt: Riksbanken ska inte agera för att ändra det ekonomiska ramverket i EU. Det ska däremot regering och riksdag, gärna kritiskt. ECB (i realiteten Bundesbank) styr penningpolitiken i Europa, inklusive Sverige, utifrån ett utpräglat monetaristiskt synsätt. Debatten om den svenska penningpolitiken blir därför mindre intressant. Intresset bör flyttas över till finanspolitiken och ifrågasätta de monetära mål som styrts sedan 1990-talet: Om euron kräver en gemensam finanspolitik för EMU för att överleva så är den dödsdömd. Om vi börjat på 1500-talet med att bygga den europeiska federationen kanske det hade lyckats.

Thomas Franzén: Jag röstade ja till svenskt medlemskap i EMU, vi skulle tillhöra de bästa där, i Spanien hade jag röstat nej. EMU hade varit bättre med Sverige. Jag är emot argumentet att i EMU kan vi göra vad vi vill med finanspolitiken. Inget av kärnländerna levde upp till villkoren. Jag har underskattat problemen. Jag tror inte på Europa som ett enda land, det skulle vara att gå för långt med integrationen. Jag är emot de små stegens tyranni.

Carl Hamilton: Jag såg det som mycket bra att Sverige gick med i EU. Sverige bör också gå med i EMU och bankunionen. Som EU-medlem och genom ramverken ska Sverige så långt det är möjligt påverka den ekonomiska politiken och budgetpolitiken i EU och i medlemsländerna. Sverige ska omgående gå med i

bankunionen; det är oansvarigt att som idag av oklara nationalistiska skäl stå utanför ett system som kan bli av vitalt intresse i en svensk, nordisk eller europeisk bankkris. Sverige ska inte sitta i spagat och ha en massa synpunkter på ECB och EMU och samtidigt fortsätta avvisa EMU-medlemskapet.

Paul Krugman och andra ekonomer har konstigt nog ännu inte fattat EU-projektets politik, de ser EMU som en teknisk-ekonomisk fråga. ECB och Tyskland har ju sträckt sig långt utöver det fördraget kräver och kanske tillåter. Det finns ju ingen annan som vill betala grekerna. Jag tror att Syriza kunnat få bättre villkor.

Lars Heikensten: Jag var för i första hand av politiska skäl. Jag såg medlemskapet som en förlängning av det politiska samarbete vi gett oss in på. Ur ekonomisk synvinkel fanns det absolut risker och de stack jag inte under stol med. Men jag bedömde att Sverige fått så god ordning på ekonomin att vi skulle kunna hantera de problem som kunde dyka upp, främst att vi fått ordning på vår finanspolitik och skapat oss ett bra utrymme att agera vid framtida störningar. Det som dominerade debatten runt folkomröstningen var oron för störningar som skulle drabba ett enskilt land och inte övriga länder i unionen. Hur skulle det då kunna hanteras? Det som sedan skedde var som bekant något annat som inte diskuterats, en global kris med sitt ursprung i New York och London. Därmed avslöjades skillnader mellan länderna samtidigt som hela den globala ekonomin rasade ihop. Detta klarade inte EMU särskilt väl.

Idag är jag glad över att vi inte gick med i EMU. Det är jag trots att tror att vi skulle klarat oss betydligt bättre än många andra även där. Men om EMU överlever och integrationen i övrigt fortsätter - vilket jag både tror och hoppas - kommer frågan att aktualiseras igen.

Det institutionella ramverket är otillräckligt. Oberoende av EMU eller ej behöver Sverige och alla andra länder ett effektivare regelverk för den finansiella sektorn. Mycket har gjorts och görs, men det är ändå inte tillräckligt. Framför allt behöver ägarkapitalet i de finansiella institutionerna - med de risker de tar - vara betydligt större. Allt för stort ansvar faller idag på skattebetalarna. Att inte hårdare regler kommit till stånd beror i huvudsak på att banksystemet har för stort inflytande på politiken, i varje fall i de dominerande, större västländerna.

Specifikt för EMU är betydelsen av en mer sammanhållen finanspolitik. Också på detta område har en hel del gjorts, åtagandena har på olika vis blivit större för de ingående länderna. Men jag tror inte nuvarande läge är stabilt. Mer av gemensam politik kommer att behövas.

Stefan Ingves: Sveriges möjligheter att påverka euroländernas penningpolitik och finanspolitik är i stort sett noll, givet att vi inte är medlemmar av eurogruppen. När det gäller regleringen av finansiella marknader har vi något större möjligheter

att påverka, dels för att dessa regler inte bara gäller EU utan i många fall också globalt, dels för att ansvaret för tillsyn och reglering av de finansiella marknaderna är organiserat lite olika i olika EU-länder. Det skapar möjligheter för såväl Riksbanken som Finansinspektionen att delta i utvecklingen av regelverket. Till detta kommer att jag är ordförande i Baselkommittén, visserligen inte som representant för Sverige, men ändå med vissa möjligheter att påverka utvecklingen och hålla berörda institutioner i Sverige väl informerade om utvecklingen. Min erfarenhet är att vi har väldigt små formella möjligheter att påverka eurosystemets penningpolitik och reglering av finansiella marknader, men att vi ändå kan ha viss påverkan om vi kan bidra med goda argument grundade i god analys som inte bara beaktar Sveriges perspektiv.

Bo Lundgren

Som det ser ut idag borde politiker och centralbankschefer se över systemet. Grekland borde gått i statsbankrutt. Men som det nu blev var det ändå bra att Draghi tog sitt ansvar då de köpte statsobligationer. Jag tror på en tvåfarts Europeisk Union. Vi borde vara med i EMU, dvs vara ett av de länder som utgör kärnan som går snabbare fram. En successiv väg mot ett federalt Europa tror jag på. Men jag ser under min livstid ingen stor gemensam budget. Gemensamma skatter vill jag inte ha.

Leif Pagrotsky:

Allan Larsson var vår gruppledare i Riksbanksfullmäktige 1992/93 då inflationsmålet och den nya växelkursregimen kom. Han var en stark motor i att samordna socialdemokratisk ekonomisk politik i EU, som i praktiken var en sluten ekonomi med bara ca 7 % importandel. Så en stimulans i EU innebar litet importläckage medan i nationalstaterna var stimulansen mer ineffektiv. Allan ville jobba med detta på europainivån och det ledde fram till Lissabon. Vi skulle driva socialdemokratisk europapolitik. Men det var lättare att driva detta före medlemskapet. Lissabon var ju inte socialdemokratiskt, men det fanns kvar tanken på ett gemensamt ansvar, Lissabon var ett sätt att höja nivån, att EU skulle bli mest konkurrenskraftigt.

Spänningarna i EMU är immanenta, de stora spänningarna i konkurrenskraft och mellan skuldsatta och utlånare, kan inte lösas inom valutaunionen, jag är väldigt pessimistisk. Valutaunionen skulle behöva gemensam finanspolitik, men att länderna skulle överlämna sin makt på det sättet har jag svårt att tro är realistiskt. De mindre länderna kan inte påverka i EU-parlamentet. Det finns risker med demokratins legitimitet. Det skulle bli Tyskland och Frankrike som bestämmer. Redan idag finns ett stort avstånd mellan väljare och valda. Det som driver mot federalism är valutaunionen. De länder som gett upp sin penningpolitik har stort behov av samordnad finanspolitik.

Göran Persson:

Det krävs en finanspolitik på EU-nivå, vi kan inte ha EU som ständigt måste vädja till medlemmarna om pengar. Det behövs en europeisk skatt. Man skulle kunna ta de första procenten av bolagsskatten och av momsens där ju ändå EU-harmoniserat sig. Det kommer att komma en större gemensam budget. Men det är en svår och lång väg dit.

Det är bra att ECB klarade euron. Formella regler kan i regel inte stoppa politiker att ta radikala beslut. Det är i EU en väldigt praktisk attityd till regelverken. Med volatiliteten på finansmarknaderna kan kronan råka illa ut, slås den tunga exportindustrin ut kan den inte komma igen. Det internationella kapitalet måste ha en motkraft. Och det vi har är EU och EMU.

Grekland behöver självklart skuldavskrivning. Men den grekiska ekonomin är liksom den italienska och spanska bättre än vad statistiken visar. En mycket rik överklass har sina tillgångar utomlands. En ny politisk struktur kan växa fram med Syriza.

Det finns greker i diasporan i USA och Australien med drömmen att barnen skall återvända till Grekland. Spanjorer kom tillbaka då de blev av med fascismen. Det är Tyskland som är det ekonomiska problemet i Europa. Britter och fransmän är i hyfsat skick. Det är värre med Spanien och Italien som liksom Tyskland har ett växande demografiskt problem.

Lars Tobisson: Avgörande för min inställning i denna fråga är att jag betraktar vårt utanförstående i förhållande till ECBS som ett brott mot våra åtaganden enligt anslutningsfördraget. Eftersom den politiska viljan att delta i valutasamarbetet saknas i Sverige, har EU gått med på att betrakta vårt ensidiga uttalande om att riksdagen bestämmer i EMU-frågan som ett förbehåll eller undantag. Vi tillåts stå utanför EMU:s tredje steg, fastän vi naturligtvis kan uppfylla konvergensvillkoren, om vi bara vill.

I avvaktan på att Sverige inför euron som valuta bör vi samarbeta så nära som möjligt med ECB för att göra den ekonomiska politiken framgångsrik. Men vår möjlighet att påverka skulle ju vara mycket större, om vi fullt ut deltog i eurosamarbetet.

Idag en debatt om att stärka kronan alltid farligt för exporten. Varför jämför vi oss inte med Schweiz? De har industrier som klarar kostnadspressen, därför har de bättre levnadsnivå. Skattelagarna är inte huvudsaken.

Jag påyrkar inte omedelbart inträde i EMU.

Jag var ledamot av europeiska revisionsrätten, som ska kolla genomförandet av EU:s budget. Representanten från Grekland hävdade att de inte behövde följa några regler, de käftade alltid emot när vi riktade kritik. Beslutsorganen i EU skall ställa hårda krav på Grekland. Men det kommer att lösas så att det inte blir Grexit, bland annat med hänsyn till Storbritannien.

Bengt Westerberg: Jag är i dag ganska skeptisk till EMU även om jag röstade för när vi hade folkomröstning. Jag tycker dock erfarenheterna av att ha en

gemensam penningpolitik för ett så heterogent område som EU är ganska dåliga. Men inte heller här har jag bedrivit några djupare studier eller tänkt igenom saken ordentligt.

Erik Åsbrink: Europa har idag en rad svåra olösta problem. Ett av dessa är eurokrisen. Det finns ingen anledning för Sverige att nu anamma euron. Jag menar att det vore sakligt fel och dessutom saknas fullständigt de opinionsmässiga förutsättningarna för detta. En gemensam valuta kan långsiktigt bara fungera om viktiga steg tas i riktning mot en gemensam finanspolitik, något slags transfereringsunion och en ökad politisk samordning. Förutsättningarna för att detta ska ske inom överskådlig tid är mycket små. Tills vidare handlar det om ”muddle through”. Även om Sverige i rätt hög grad sitter på åskådarplats, har vi all anledning att hoppas att euroländerna lyckas med detta. Ett sammanbrott för eurosamarbetet kan få mycket allvarliga konsekvenser, inte bara för euroländerna utan för hela Europa, inklusive Sverige.

Svante Öberg: Riksbanken kan inte påverka besluten i ECBS i någon högre utsträckning eftersom vi inte är med i EMU. Penningpolitiken bestäms av EMU-ländernas representanter och finanspolitiken ligger utanför ECBS kompetens. I några mindre centrala frågor som relationerna till länder utanför ECBS kan Riksbanken få ett visst inflytande med väl underbyggda förslag och synpunkter. Stefan Ingves har visserligen fått ett stort inflytande även i andra frågor, men det beror inte på att han är svensk utan på hans internationella bakgrund och personliga kompetens.

Summering av svaren på fråga 4

Av de som tar klart ställning i frågan är fem i princip för svenskt medlemskap i EMU, även om alla inser att det inte är aktuellt på kort sikt. Carl B. Hamilton och Lars Tobisson uppfattar jag som de mest tydliga förespråkarna. Bara Villy Bergström uppfattar jag som uttalad motståndare till svenskt medlemskap. Fyra uttalar sig för ökad finanspolitisk samordning. Göran Persson är mest konkret och vill ha en väsentligt utökad gemensam EU-budget. Ingen framstår som uttalad EU-federalist.

REFERENSER

Alesina Alberto & Roubini Nouriel (1997) *Political Cycles and the Macroeconomy* the MIT Press.

Buchanan James (1992) *Better than plowing* The university of Chicago Press.

Colander David (2006) *Post Walrasian Macroeconomics* Cambridge University Press

Conti-Brown Peter (2016) *The power and independence of the Federal Reserve*, Princeton University Press

Eichengreen Barry (2012) "Europe's Trust Deficit" in *Economist's View* March.

<http://economistsview.typepad.com/economistsview/2012/03/eichengreen-europes-trust-deficit.html>

Gorton Gary (2012) *Misunderstanding Financial Crises* Oxford University Press

Jonung Lars (2015) "Reforming the fiscal framework The case of Sweden 1973-2013" i *Reform Capacity and Macroeconomic Performance in the Nordic Countries* Edited by Torben M. Andersen, Michael Bergman and Svend E. Hougaard Jensen Oxford University Press

King Mervyn (2016) *The End of Alchemy – Money Banking and the Future of Global Economy* Little & Brown

Krugman Paul (1994) *Peddling Prosperity* New York.

Kydland Finn & Prescott Edward (1977), "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans" in *Journal of Political Economy* vol 85 p 473-90.

Leijonhufvud (2006) "Episodes in a Century of Macroeconomics" i David Colander (red.) *Post Walrasian Macroeconomics* Cambridge University Press

Leijonhufvud (2008) "Central. banking doctrine in light of the crisis" [VoxEU.org](http://www.voxeu.org) – CEPR's policy portal <http://www.voxeu.org/article/central-banking-doctrine-light-crisis>

Lindé Jesper & Reslow André (2018) "Kommentar på Johan Lönnroths artikel 'Brev till den parlamentariska riksbankskommittén' I ekonomisk debatt nr 5 2018 s 74-78

Lucas Robert (1981) *Studies in Business-Cycle Theory* Basil Blackwell

Lucas Robert (2003), "Macroeconomic Priorities" *American Economic Review* vol 93, s 1-14.

Lönnroth Johan (2004) "Den enfaldige politikern?" i *ekonomisk debatt* nr 7.

Lönnroth Johan (2013) "Who came first: Politicians or academic economists?" in *History of Economic Thought and Policy no 1* p 121-140

Lönnroth Johan (2018a) "Brev till den parlamentariska riksbankskommittén" i *ekonomisk debatt* nr 3 2018 s 40-51

Lönnroth Johan (2018b) "Min kritik mot modellmakeriet var mer generell" i *ekonomisk debatt* nr 5 2018 s 79-81

<https://www.nationalekonomi.se/sites/default/files/NEFfiler/46-3-11.pdf>

Samuelson Paul A (1969) *Samhällsekonomi* Rabén & Sjögren (Svensk översättning och komplettering av 7:e upplagan 1967 av Economics)

Stiglitz Joseph E. (2010) "Rethinking macroeconomics: what went wrong and how to fix it" *Adam Smith Lecture* European Economic Association Glasgow 24 augusti

http://policydialogue.org/files/publications/Rethinking_Macroeconomics.pdf

Svensson Lars E.O. (2014) *Penningpolitik och full sysselsättning* utgiven av LO

[https://www.lo.se/home/lo/res.nsf/vRes/lo_fakta_1366027478784_penningpolitik_och_full_sysselsattning_dec_2014_pdf/\\$File/Penningpolitik_och_full_sysselsattning_dec_2014.pdf](https://www.lo.se/home/lo/res.nsf/vRes/lo_fakta_1366027478784_penningpolitik_och_full_sysselsattning_dec_2014_pdf/$File/Penningpolitik_och_full_sysselsattning_dec_2014.pdf)

Thalberg Björn (2005) "Bör inriktningen på makropolitiken ändras?" (Should the direction of macropolitics be changed?) in *ekonomisk debatt* nr 3 p 24-30.

Tanzi, Vito. (2006) *Fiscal Policy: When Theory Collides with Reality* CEPS Working Documents No. 246, 16 June 2006.

http://aei.pitt.edu/6717/01/1343_246.pdf

Tucker Paul (2018) *Unelected Power* Princeton University Press

Woodford Michael (2014) "Monetary Policy Targets after the Crisis" I *What Have We Learned? Macroeconomic Policy after the Crisis* (eds. [George Akerlof](#) & [Olivier Blanchard](#) & [David Romer](#) & [Joseph Stiglitz](#)), MIT Press.

Författarna svarar själva för framlagda uppfattningar och slutsatser i Tankeverksamhetens skrifter.

© 2019 Tankeverksamheten inom arbetarrörelsen i Göteborg

Webb: www.tankeverksamheten.se

E-post: redaktion@tankeverksamheten.se

Redaktion: Ann-Marie Ljungberg, Örjan Nyström, Cecilia Dalman-Eek, Staffan Lindström

Tidigare utgivet av Tankeverksamheten

2011

1. Anders Nilsson & Örjan Nyström, *Ny strategi för jämlikhet* (september 2011)
2. Anna Johansson, *Obligatorisk valfrihet? Nej tack!* (november 2011)
3. Gösta Esping-Andersen, *Att investera i barn och utjämna livschanser* (november 2011)
12. Kerstin Littke, *Förutsättningar för framtidens livslånga lärande i Sverige* (juni 2012)
13. Anders Nilsson, *Underbara dagar framför oss: Om sociala investeringsstrategier med barnperspektiv för hållbar storstadsutveckling i kunskapssambället* (juli 2012)

2012

4. Sofia Jonsson, *Trafficking i Europa* (januari 2012)
5. Erik Bengtsson, *Varför är fackföreningsrörelsen så svag i USA?* (januari 2012)
6. Johan Lönnroth, *Fragment av en hegeliansk historieskrivning över nationalekonomin ur svensk horisont* (februari 2012)
7. Roland Kadefors, *Jobba till 75? Om ålder, arbete och pensionering* (mars 2012)
8. Anders Nilsson & Örjan Nyström, *Ungdomsarbetslösheten i Sverige och Leerverkpflicht i Nederländerna* (april 2012)
9. Anna-Lena Lodenius & Mats Wingborg, *Arbetarrörelsen och hotet från högerpopulisterna* (april 2012)
10. Erik Bengtsson, Jack Rolka & Fredrik Stähle, *Arbetsmiljörapport* (maj 2012)
11. David Ljung, *Nya tider – nya jobb: Utmaningar och utvecklingsvägar i jobbpolitiken* (juni 2012)
14. Christer Thörnqvist & Charles Woolfson, *Upphandlingar och nerköp: Om lagstadgad social dumpning i byggnadsbranschen* (september 2012)
15. Johan Büser & Anna Johansson, *Ett förslag till socialdemokratisk handlingslinje mot riskkapitalister i välfärden* (september 2012)
16. Anders Nilsson & Örjan Nyström, *Dags att skrota "full sysselsättning"?* (november 2012)
17. David Ljung, *Är vi smarta nog för de nya jobben?* (november 2012)
18. Anders Nilsson, *Nystartszoner – möjligheter, hot eller retoriskt slag i luften?* (november 2012)
19. Delvin Arsan, Tor Gustafsson & Stig-Björn Ljunggren, *Gläntan i skogen – om socialdemokratins utmaningar i en ny tid* (december 2012)
20. Erik Bengtsson, Sören Mannheimer, Anders Nilsson & Örjan Nyström, *Att skifta överskottet i bytesbalansen till*

- inhemska investeringar* (januari 2013).
21. Ingvar Johansson, *Välfärdskapitalism med jämlikhetsnorm?* (februari 2013)
 22. Gösta Esping-Andersen, *Jämlikhet med en lycklig bourgeoisie: Den socialdemokratiska vägen till jämlikhet* (mars 2013)
 23. David Ljung, *Har vi råd att inte satsa mer på jämställdhet?* (mars 2013)
 24. Lars Ag, Bo Elmgren, Helmuth Föll, Sune Gidgård & Stig Lahti, *Arbetsförsäkring åt alla!* (april 2013)
 25. Peter S. Adler, *Det dynamiska förhållandet mellan kodifierad och icke-kodifierad kunskap* (april 2013)
 26. Anders Nilsson, *Att förstå världen* (juli 2013)
 27. Sandrine Bony, Bjorn Stevens, Isaac Held, John Mitchell, Jean-Louise Dufresne, Kerry Emanuel, Pierre Friedlingstein, Stephen Griffies & Catherine Senior, *Koldioxid och klimat: Perspektiv på en vetenskaplig bedömning* (augusti 2013)
 28. Erik Bengtsson, Jack Rolka & Fredrik Ståhle, *Organisera eller rekrytera? En rapport om facklig förnyelse* (september 2013)
 29. David Ljung, *Kina – risk eller räddning för jobben i Sverige och Europa?* (oktober 2013)
 30. Anna Johansson, Linus Glanzelius, Jan Nilsson, Olle Ludvigsson, Pasi Sahlberg & Anders Nilsson, *Tre texter om skolan* (december 2013)
- 2014
31. Sheri Berman, *Socialdemokratin och skapelsen av allmänintresset* (januari 2014)
 32. David Ljung, *Vad kan vi vinna på att göra de sjuka jobben friska?* (mars 2014)
 33. Johan Lönnroth & Jimmy Sand, *Den svenska vänsterns historia* (april 2014)
 34. Anders Nilsson & Örjan Nyström, *Det polytekniska bildningsidealet och den tredje industriella revolutionen* (maj 2014)
 35. Colin Crouch, *Från defensiv till offensiv och framåtsyftande socialdemokrati* (juni 2014)
 36. Anders Nilsson & Örjan Nyström, *Istället för valanalys* (september 2014)
 37. Örjan Nyström, *Två essäer* (oktober 2014)
 38. Anders Nilsson, *Läget i världen* (december 2014)
- 2015
39. Ann-Sofie Hermansson, Anne-Marie Lindgren, Anders Nilsson, Örjan Nyström, Christer Persson & Levi Svenningsson, *För en jämlikhetsutredning* (februari 2015)
 40. David Ljung, *Mer frihandel = fler jobb? Sysselsättnings effekter av ett frihandelsavtal mellan EU och USA* (mars 2015)
 41. Ingvar Johansson, *Globalisering och förtjänst – fallet Zlatan* (april 2015)
 42. Cecilia Dalman Eek, *Kris i befolkningsfrågan? Om urbanisering och jämlikhet* (maj 2015)

43. Sven Bremberg, *Förskolan, barnen och framtiden* (juni 2015)
44. Ann-Sofie Hermansson, Ingvar Johansson, Anders Nilsson & Örjan Nyström, *Sommarlektyr: Om Grekland, missundsjuka, Marx och sorg som flyter* (juli 2015)
45. Anders Nilsson, *Europeiska unionens grekiska kris* (juli 2015)
46. Anders Nilsson, *Vart är Kina på väg?* (augusti 2015)
47. David Ljung, *Vilken framtid har försvarsindustrin?* (november 2015)
48. Bosse Elmgren, *Ett långt brev* (november 2015)
49. Ingvar Johansson, *En död Marx, en åldrad Liedman och dagens unga vänster* (december 2015)
- 2016
50. Johan Lönnroth, *Palme och den socialdemokratiska utopin – en bitvis självbiografisk betraktelse* (februari 2016)
51. Ingvar Johansson, *Välfärdsstaten och globaliseringen* (april 2016)
52. Johan Lönnroth & Jimmy Sand, *"Klassambälle i omvandling" och "Det svarta hålet socialismen" – två kapitel ur en kommande bok* (juni 2016)
53. Örjan Nyström, *Ressentiment – socialpsykologiska aspekter av ojämlikhet* (augusti 2016)
54. Anders Nilsson, *Hillary Clinton, Keynes och olika slags keynesianismer* (augusti 2016)
55. Anders Lindberg, Nathalie Besér, Anders Högström, Marie Demker, Ann-Marie Ljungberg, Lars Wenander, Cecilia Dalman Eek, Anders Nilsson & Johan Flanke, *Inte bara ekonomin är bankrutt – GP från socialliberalism till högerpopulism* (september 2016)
56. Anders Nilsson, *Nyanländas väg till jobb – med appendix om hyperrealiteten* (november 2016)
- 2017
57. Stefan Carlén & Christer Persson, *Är det möjligt att nå arbetslöshetsmålet? En starkare ekonomisk politik är nödvändig* (januari 2017)
58. Åke Magnusson & Anders Nilsson, *Global värld – gemensam färd?* (april 2017)
59. Ann-Marie Ljungberg, Johan Lönnroth & Jimmy Sand, *150 år av feminism – från kvinnosak till jämställdhetspolitik* (juni 2017)
- 2018
60. Ingvar Johansson, *Sverige som hybridstat: Det krävs en perspektivförskjutning i synen på Sverige* (september 2018)
61. Örjan Nyström, *Meritokratiens värdegrund – om jämlikhet och meritokrati* (december 2018)
- 2019
62. Örjan Nyström, *Professionerna* (juni 2019)
63. Ann-Charlotte Kindmark och Olivia Hjort, *Den enda berättelsen, en kvantitativ studie av könsfördelningen i 1181 barnböcker på sju förskolor i Göteborg* (augusti 2019)

64. Jonas Olofsson, Har den
nyliberala eran nått vägs ände?
Blandade erfarenheter från
Sverige och USA (september
2019)

63.

Samtliga tidigare rapporter kan laddas ned från www.tankeverksamheten.se.

Skickar du din e-postadress till redaktion@tankeverksamheten.se så ser vi till att du inte missar någonting i vår kommande utgivning.

Bilaga

Vad tänkte de som genomförde riksbanksreformen 1998/99 17 år efteråt?