

SVEN OTTO LITTORIN:

Självständig centralbank – exemplet Nya Zeeland

Inflationens prisstegringar ändrar på ett oregelbundet och oförutsägbart sätt relativpriserna mellan olika varor och tjänster. Detta innebär att hela prismekanismen skadas allvarligt.

För att uppnå prisstabilitet har Nya Zeeland och Kanada gjort sina centralbanker självständiga och samtidigt infört mycket tydliga prisstabilitetsmål.

Sverige har mycket att lära av såväl Kanada som Nya Zeeland som lyckats stoppa inflationsförväntningarna.

Allt fler länder prioriterar prisstabilitet som stabiliseringspolitiskt mål. Det hänger samman med insikten om inflationens effekter på den samhällsekonomiska effektiviteten och dess negativa effekt på tillväxten.

I sin bok "Denationalisation of Money" pekar 1974 års nobelpristagare i ekonomi, professor F A von Hayek, på en av de grundläggande orsakerna till varför inflation får mera skadliga effekter på samhällsekonomin än vad t ex de keynesianskt inspirerade ekonomerna velat medge. Hayek riktar kärnan i sin kritik mot keynesianernas strikt förenklade diskussion kring *en* enda prisnivå; som om inflation skulle innebära att alla priser höjdes *samtidigt* med *samma* procentsats.

Så är det naturligtvis inte. Det stora problemet med inflation är att inflationens prisstegringar på ett oregelbundet och oförutsägbart sätt ändrar relativpriserna mellan olika varor och tjänster. Detta innebär att inflation allvarligt skadar hela prismekanismen – den enligt Hayek viktigaste informationsbäraren i hela det marknadsekonomiska systemet.

Under prisstabilitet bär priser information om i vilken omfattning de olika produktionsfaktorerna har använts. För köparen innebär det att man då priset på en produkt är högt kan välja olika substitutvaror där resursutnyttjande m m varit mera effektivt och priset därför blivit lägre. Prisstabilitet är i detta fall ett viktigt redskap i hela marknadsekonomin för att uppnå god användning av våra knappa resurser. Inflation svedrider priserna och minskar detta samband. Därför tenderar inflation att leda till att vi som konsument köper "fel" saker.

Detta leder givetvis till en felallokering

Sven Otto Littorin är politiskt sakkunnig (m) i finansdepartementet.

av det totala utrymmet för investeringar. Det är inte bara så att investeringarna läggs i "fel" tid, med allt vad det kan föra med sig av svängningar mellan överhettning och lågkonjunktur, utan dessa kommer också att ske i "fel" industrigrenar, jämfört med vad som är samhällsekonomiskt mest effektivt.

På längre sikt har inflation visat sig direkt skadlig för tillväxten, bl a därför att man med en sådan politik tämligen snabbt är tillbaka i en höginflationskarusell med alla dess negativa effekter. Dessutom, som Bengt Dennis skriver på DN debatt (10/1 1993), leder inflation till "missbedömningar av statsfinanserna, för lågt sparande och felaktiga beslut om kreditgivning. De felinvesteringar som gjordes under 1980-talet hade inte blivit så stora om inflationen varit lägre". Ur fördelningssynpunkt är inflationen en bedrövlig blindbock som på ett slumpmässigt sätt omfördelar förmögenheter och inkomster.

Tydliga prisstabilitetsmål

Nya Zeeland och Kanada är exempel på länder som under den senaste tiden gjort sina centralbanker självständiga och samtidigt infört mycket tydliga prisstabilitetsmål som centralbankerna har att styra mot.

Under månadskiftet september/oktober förra året tillbringade jag en vecka på Nya Zeeland i syfte att studera ett litet exportberoende lands penningpolitik under flytande växelkurs. Erfarenheterna hittills visar att det även i en modern ekonomi går att föra en lyckosam långsiktig penningpolitik, syftande till prisstabilitet under flytande växelkurs. Erfarenheten vi-

sar också att just det faktum att centralbanken har en självständig roll är en mycket betydelsefull orsak bakom det lyckade slutresultatet.

Den fasta växelkursen övergavs i Nya Zeeland i mars 1985. Detta förklarades av det faktum att den nya zeeländska exporten är starkt diversifierad. Förändringar i världsmarknadspriserna orsakade därmed stora svängningar i Nya Zeelands terms-of-trade. Detta skapade en ekonomisk osäkerhet och ryckighet, trots att landet formellt hade en fast växelkurs. Dessutom fanns det inte någon alternativ enskild valuta att knyta dollarn till. Den som möjligen låg närmast till hands, den australienska dollarn, hade ur inflationshänsyn inga fördelar.

De första två, tre årens penningpolitik efter flytet kännetecknades av en osäkerhet och en ovana att arbeta i den nya miljö som en flytande växelkursregim innebar. Mot slutet av 1985 trodde centralbanken att inflationsutvecklingen var bruten och lättade därför på penningpolitiken. Detta visade sig vara en alltför tidig åtgärd och inflationen tog åter fart och nådde under 1986 nivåer över 18 procent. För att motverka detta apprecierades dollarn under 1986-87 med hjälp av fortsatt höga räntor.

1987 verkar vara det stabiliseringspolitiska genombrottsåret i den bemärkelsen att såväl räntor som valutakurs kunde börja sjunka *samtidigt* som inflationstakt och inflationsförväntningar permanent verkade ha brutits. Under mitt besök på Nya Zeeland hänvisade man till flera år av genomgripande samhällsförändringar som den underliggande orsaken; den långt gångna protektionismen hade utvecklats och ersatts med ökad frihandel,

arbetsmarknaden hade avreglerats och den offentliga sektorn var stadd i omvandling och effektivisering.

Ny centralbankslag

Den enskilt viktigaste åtgärden på penningpolitikens område under senare år är utan tvivel den nya centralbankslagen som trädde i kraft 1990. I vissa stycken innebär lagen en kodifiering av målsättningar och regler som varit vägledande sedan några år tidigare. Just tydligheten och preciseringen av uppgiften och ansvaret anses dock ha betytt mycket för den penningpolitiska stabiliteten och för inflationsbekämpningen. Sedan lagen tillkom har inflationsförväntningarna dämpats drastiskt och prisstabilitetsmålet redan uppnåtts.

Lagen i sig innehåller två huvuddelar. För det första fastslås centralbankens enda uppgift i penningpolitiska frågor och för det andra definieras centralbankens översynsansvar för banksystemet. Det sistnämnda tänker jag inte närmare beröra.

Centralbanken har som enda penningpolitiska uppgift att nå och därefter upprätthålla prisstabilitet. Detta definieras sedan i ett Policy Target Agreement (PTA) mellan centralbankschefen och finansministern. I det första PTA som skrevs under i början av 1990 fastslogs prisstabilitetsmålet vara överensstämmande med en årlig ökningstakt i KPI på mellan 0–2 procent och att detta mål skulle nås senast vid 1992 års utgång. Nytt PTA måste undertecknas då ny centralbankschef utses eller då den tidigare omväljs.

Vid förra regeringsskiftet, oktober

1990, ville den tillträdande finansministern bekräfta inflationsmålet och skrev därför under ett nytt PTA. Den enda skillnaden var att måldatumet för att uppnå prisstabilitet då sköts ett år framåt - till 1993 års utgång.

Detta är nu överspelat av det faktum att prisstabilitetsmålet redan är nått. Inflationen spås under 1993 uppgå till endast 0,8 procent. Det nu gällande PTA, som undertecknades den 16 december 1992 då den sittande centralbankschefen fick förlängt förordnande, slår fast att centralbankens enda uppgift är att bibehålla den nu uppnådda prisstabiliteten.

Det nya zeeländska prisstabilitetsmålet kan enligt lagen åsidosättas av regeringen genom ett så kallat Order-in-Councilförfarande. Det innebär att generalguvernören på initiativ av finansministern utfärdar ett slags moratorium i inflationsbekämpningen och det motiveras av så kallade exogena chocker.

Moratoriet måste omedelbart offentliggöras och debatteras i parlamentet och är tidsbegränsat till ett år i taget. Det är alltså fullt möjligt för en majoritet i parlamentet att ändra centralbankens uppdrag. Men det får inte ske i det tysta utan att allmänheten informeras och en offentlig debatt om saken kommer till stånd.

Centralbankens självständighet stärks

En rad regler har tillkommit i syfte att stärka centralbankens självständiga roll. Finansministern utser numera centralbankschefen efter rekommendation från centralbankens styrelse. Mandatperioden är fem år, att jämföras med att parlamentsval i Nya Zeeland hålls vart tredje år.

Centralbankschefen är ensam ansvarig för den monetära politikens utformande och fattar ensam de penningpolitiska besluten. Han kan avsättas bara efter beslut av generalguvernören i ett Order-in-Councilförfarande. Ett avsättande kräver att centralbankschefen grovt misskött sitt uppdrag. Olika uppfattningar om penningpolitikens inriktning räcker inte, så länge lagstiftningen som klart anger inflationsmålet följs. På så vis görs centralbankschefen så oberoende gentemot sin uppdragsgivare som möjligt, utan att folkets valda representanter förlorar den slutliga kontrollen över penningpolitiken.

Först 1990 kodifierades således de penningpolitiska reglerna i form av det fasta penningvärdesmål som den numera självständiga centralbanken har att leva upp till. Detta är dock ett handlingsätt som krävt och kräver en mycket bred politisk samstämmighet, vilket också för mig angavs som ett av nyckelskälorna till att inflationsbekämpningen lyckats. När den nya centralbankslagen röstades igenom på hösten 1989 var det ingen av parlamentsledamöterna som röstade mot förslaget.

Kanada följer efter

Kanada är ett annat i ekonomiska termer litet exportberoende land som använder sig av prisstabilitetsmål och som planerar att göra sin centralbank självständig. Kanada har haft flytande växelkurs sedan 1970-talet. Varken penning- eller finanspolitiken användes i syfte att bekämpa inflationsimpulserna förrän 1984, då regeringen presenterade sin "Agenda for Economic Renewal". Den nya politiken syftade till att vända den nedåtgående

ekonomiska trenden genom traditionella utbudsekonomiska medel i kombination med en makroekonomisk miljö för att underlätta denna utveckling. I det sistnämnda låg att med hjälp av penningpolitiken bromsa inflationen.

Vad gäller finanspolitiken lyckades den kanadensiska regeringen stabilisera ett tidigare växande budgetunderskott. Hade det inte varit för den växande räntebördan hade det blivit överskott i statens finanser.

Inflationsbekämpningen via penningpolitiken misslyckades man dock med, fram till 1991. Inflationen låg kvar mellan 4 och 5 procent under hela åttiotalet, trots att de korta räntorna låg kvar på jämförelsevis höga nivåer.

Fast inflationsmål

I budgeten som presenterades i februari 1991 presenterade finansdepartementet och centralbanken en gemensam formell överenskommelse i vilken ingår ett fast inflationsmål. Den årliga ökningstakten av KPI skulle bringas ned till 3 procent före 1992 års utgång och ned till 2 procent före 1995 års utgång. Efter 1995 skall inflationstakten bibehållas på en nivå "klart under 2 procent".

KPI-talet är av praktiska skäl rensat för mat- och energipriser. Målen omges av toleransmarginaler på ± 1 procent. Om särskilda skäl föreligger, t ex kraftiga förändringar av indirekta skatter, kan målanpassning komma ifråga.

Enligt ett regeringsförslag från oktober 1991 kommer centralbanken, Bank of Canada, att få en betydligt mera självständig roll än tidigare. Det enda målet för centralbanken föreslås bli, liksom i Nya

Zeeland, att uppnå och sedan hålla inflationsmålet. Inflationsförväntningarna har dragits ner rejält, liksom den faktiska inflationen, som nu uppgår till under 2 procent på årsbasis.

Likheterna mellan den nya zeeländska och den kanadensiska utformningen av penningpolitiken är tydliga. Båda länderna uppvisar följande karaktäristika:

1. Reformering av hela den offentliga sektorn, arbetsrätten, de offentliga finanserna m m inleddes i båda länderna runt 1984 i ett någorlunda politiskt koncensusklimat.
2. Flytande växelkurs; Kanada från början av 1970-talet, Nya Zeeland från 1985.
3. Explicit inflationsmål och en tidsprofil för hur man skall ta sig dit. Denna penningpolitik har sedan kodifierats först några år efter det att de finans- och realekonomiska obalanserna börjat komma i ordning.
4. Självständig centralbank; i Nya Zeeland från 1990, i Kanada än så länge ett förslag från 1991.
5. Möjlighet till tidsbegränsade moratorier eller andra anpassningar i inflationsbekämpningen i de fall exogena chocker motiverar det.

Lärdomar för Sverige

I modern inflationsteori är slutsatsen att det främst är inflationsförväntningarna som måste brytas om inflationsbekämpningen skall kunna lyckas. Denna slutsats ställer entydigt kravet på att antiinflationpolitiken måste vara så utformad att den på ett trovärdigt sätt förmår förmedla budskapet om att såväl finans- som penningpolitiken i det långa perspektivet inriktats på att föra en politik syftande till prisstabilitet eller låg inflation.

Det är min bestämda uppfattning att Sverige har mycket att lära av såväl Kanada som Nya Zeeland. Under flytande växelkurs kan en självständig riksbank vara en av nyckelåtgärderna för att skapa penningpolitisk trovärdighet – oavsett vilket penningpolitiskt mål man sedan fastställer.

1987 års nobelpristagare i ekonomi, Robert M Solow, är inne på liknande idéer. I en artikel från 1981 skriver Solow: "Om vi bara kunde finna ett sätt att få priser och löner, istället för produktion och sysselsättning, att reagera på penning- och finanspolitisk återhållsamhet, skulle vi kunna åstadkomma en långsammare inflation snabbare och mindre smärtsamt. Med andra ord, eftersom vi lider av en institutionell åkomma, borde vi också söka en institutionell medicin."