



Remissvar

Dnr 2022-155

2022-05-24

Finansutskottet, Riksdagen
100 12 Stockholm

Utvärdering av Sveriges penningpolitik 2015–2020

RD-1.8.6-1695-2021/22

SAMMANFATTNING

Konjunkturinstitutet delar huvudsakligen utvärderarnas syn på Riksbankens genomförda penningpolitik 2015–2020. Vidare delar Konjunkturinstitutet synen i utvärderarnas rekommendation 1, 3, 5, 6, 7 och 8. I följande rekommendationer har Konjunkturinstitutet en delvis annan syn än utvärderarna.

Rekommendation 2

Konjunkturinstitutet delar utvärderarnas syn att Riksbanken bör utvärdera inflationsmålet utformning kontinuerligt.

Utvärderarnas analys indikerar i vissa fall att de ser på variationsbandet som om det vore ett tolerans- eller målintervall. Konjunkturinstitutet delar inte denna syn.

Konjunkturinstitutet bedömer vidare att nyttan med demokratiskt förankrad precisering av prisstabilitetsmålet väger tyngre än de risker som följer av att ha ett förfarande där riksdagen godkänner preciseringen.

Rekommendation 4

Konjunkturinstitutet delar i huvudsak utvärderarnas syn i rekommendation 4 men önskar att de gick ett steg längre genom att föreslå en jämförelse av sidoeffekterna av köp av säkerställda obligationer med sidoeffekterna av andra aktuella åtgärder.

Rekommendation 9

Konjunkturinstitutet ställer sig tveksamt till utvärderarnas oro inför lagförslagets uppdelning mellan prisstabilitetsmålet och målet för det finansiella systemet.

Rekommendation 10

Konjunkturinstitutet delar synen att det är önskvärt med mer kunskaper om olika penningpolitiska verktygs effekter på inkomst- och förmögenhetsfördelningen.

Konjunkturinstitutet är tveksamt till att Riksbanken ska väga in klimatfrågor i sina köp av tillgångar.

UTVÄRDERINGEN AV RIKSBANKENS PENNINGPOLITIK 2015–2020

Utvärderarna får sägas vara mestadels nöjda med Riksbankens förda penningpolitik 2015–2020. Samtidig väcks en del frågetecken och utvärderarna har en mer kritisk hållning till vissa av de penningpolitiska åtgärderna. Konjunkturinstitutet delar huvudsakligen utvärderarnas syn på den förda penningpolitiken under perioden.

UTVÄRDERARNAS 10 REKOMMENDATIONER

Rekommendation 1, 3, 5, 6, 7 och 8.

Konjunkturinstitutet delar utvärderarnas syn i rekommendation 1 (Riksbankens penningpolitiska mandat), 3 (Verktyslådan – räntor), 5 (Att avsluta expansiva åtgärder), 6 (Växelkursen), 7 (Kommunikation och framåtblickande vägledning) och 8 (Transparens i direktionens överläggningar).

R.2 Målet

Konjunkturinstitutet delar utvärderarnas syn att Riksbanken bör utvärdera inflationsmålet utformning kontinuerligt.

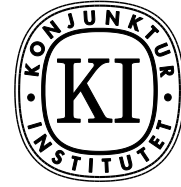
Utvärderarnas analys indikerar i vissa fall att de ser på variationsbandet som om det vore ett tolerans- eller målintervall. Konjunkturinstitutet delar inte denna syn. Variationsbandet är ett kommunikationsverktyg avsett att visa allmänheten att inflationsutfall för enskilda månader kan avvika från inflationsmålet trots att inflationsutfallen i genomsnitt över flera månader ligger nära målet. Ett tolerans- eller målintervall beskriver i stället vilken inflation som en centralbank strävar efter. En nackdel med tolerans- eller målintervall är att de kan öka allmänhetens osäkerhet kring centralbankens agerande om inflationen ligger inom intervallet men inte i mitten. Konjunkturinstitutet anser att variationsbandet är olämpligt som kommunikationsverktyg eftersom det lätt kan förväxlas med ett tolerans- eller målintervall.

Konjunkturinstitutet bedömer att nyttan med demokratiskt förankrad precisering av prisstabilitetsmålet väger tyngre än de risker som följer av att Riksbanken behöver förankra förslag om preciseringen hos riksdagen. Förändringar av hur prisstabilitetsmålet är preciserat kan få stora konsekvenser för Sveriges ekonomi under lång tid. Samtidigt bör förslag från Riksbanken om förändringar av preciseringen föregås av omfattande analyser som normalt tar tid att genomföra. Det gör att Riksbanken bör ha goda möjligheter att kommunicera fördelar och nackdelar med olika alternativ till precisering med både riksdagen och allmänheten.

R.4 Verktyslådan – tillgångsköp

Konjunkturinstitutet delar i huvudsak utvärderarnas syn i rekommendation 4 men önskar att rekommendationen gick ett steg längre vad gäller behovet av noggrann utvärdering av sidoeffekterna vid ytterligare köp av säkerställda obligationer. Dessa sidoeffekter bör även vägas mot sidoeffekter av andra aktuella penningpolitiska verktyg och redovisas för allmänheten.

Konjunkturinstitutet föredrar vidare att säkerställda obligationer endast köps av Riksbanken då akuta störningar råder på marknaden för dessa obligationer. Köp av säkerställda obligationer med enda syftet att stimulera den aggregerade efterfrågan i ekonomin ska enligt Konjunkturinstitutets syn bara ske om det föreligger särskilda skäl. Detta eftersom dessa köp snedvrider relativa finansieringskostnader mellan olika sektorer i ekonomin. I vissa fall kan



det trots allt, som utvärderarna även indikerar, vara nödvändigt att överväga köp av säkerställda obligationer även för att stimulera den aggregerade efterfrågan. När exempelvis styrräntan är nära sin nedre gräns och Riksbankens innehav av statsobligationer utgör en betydande andel av den utestående stocken, då skulle sidoeffekter från köp av säkerställda obligationer möjligen kunna vara acceptabla i relation till den skada som ytterligare nettoköp av statsobligationer skulle medföra. Konjunkturinstitutet anser att om Riksbanken planerar ytterligare köp av säkerställda obligationer så ligger ett stort ansvar på Riksbanken att förklara för allmänheten varför Riksbanken anser att sidoeffekterna från köp av säkerställda obligationer i det uppkomna läget är mindre skadliga för ekonomin än ytterligare köp av statsobligationer.

Konjunkturinstitutet anser att Riksbanken endast ska få köpa företagsobligationer om det föreligger synnerliga skäl.

R.9 Sekundärt mandat för finansiell stabilitet

Konjunkturinstitutet ställer sig tveksamt till utvärderarnas oro inför lagförslagets uppdelning mellan det överordnade prisstabilitetsmålet och det underordnade målet för det finansiella systemet. Konjunkturinstitutet anser i stället att regeringens skäl för förslaget och bedömningen är rimlig.

R.10 Penningpolitikens sidoeffekter på aspekter av miljö, sociala frågor och styrning

Konjunkturinstitutet delar synen att det är önskvärt med mer kunskaper om olika penningpolitiska verktygs effekter på inkomst- och förmögenhetsfördelningen.

Konjunkturinstitutet är däremot tveksamt till att Riksbanken ska väga in klimatfrågor i sina köp av tillgångar. Konjunkturinstitutet anser att Riksbanken bör undvika att påverka relativpriser så att det gynnar eller missgynnar vissa sektorer på kreditmarknaden. Sådan snedvridning av relativpriser kan i förlängningen få konsekvenser för den reala ekonomin på ett sätt som inte bör ingå i Riksbankens mandat. Den typen av omfördelning och styrning bör i stället vara förankrad i demokratiska beslut. Däremot bör Riksbanken ha möjlighet att välja bort tillgångar som är förknippad med hög finansiell risk till följd av uppenbara hållbarhetsrisker i företagens verksamhet.

Beslut i detta ärende har fattats av generaldirektör Urban Hansson Brusewitz. Föredragande har varit Göran Österholm.

Urban Hansson Brusewitz
Generaldirektör