Attacken på Federal Reserve väcker diskussion kring centralbankernas oberoende och ansvar. Det politiska uppdraget ska vara snävt och tydligt: prisstabilitet och grundläggande finansiell infrastruktur. Att lägga ytterligare uppgifter på Riksbanken riskerar att urholka stödet för oberoendet där det är som viktigast, skriver Martin Flodén, professor i nationalekonomi på Stockholms universitet.

Ett stort handlingsutrymme hos en oberoende myndighet som Riksbanken kräver samtidigt eftertänksamhet från båda håll. Riksbanken behöver använda sina befogenheter med försiktighet, skriver Martin Flodén, professor i nationalekonomi på Stockholms universitet.

FOTO: JESPER FRISK

En oberoende centralbank – med ett snävt uppdrag

Det har förmodligen inte gått någon DI-läsare förbi att Donald Trump försöker ta kontroll över den amerikanska centralbanken Federal Reserve. Han kräver räntesänkningar, har försökt avsätta en styrelseledamot, tillsatt en lojal medarbetare och inlett rättsprocesser mot banken. Inom kort väntas han dessutom utnämna en ny högsta chef, efter att ha undersökt kandidaternas inställning till låga räntor. Allt det här utmanar Feds oberoende. Men det aktualiserar också frågan om varför centralbanker ska vara självständiga och hur långt deras oberoende bör sträcka sig.

Att centralbankerna har fått en hög grad av oberoende förklaras främst av den spänning som finns mellan penningpolitikens effekter på kort och lång sikt. På kort sikt kan en expansiv penningpolitik stärka konjunkturen och minska statens ränteutgifter. På längre sikt riskerar den däremot att driva upp inflationen, försvåra fortsatt finansiering av statsskulden och skapa instabilitet som hämmar tillväxten.

De ramverk som har utformats kring centralbankerna – så som institutionellt oberoende, explicita inflationsmål och en transparent kommunikation – syftar till att flytta centralbankernas fokus från politikens kortsiktiga önskemål till det som gynnar ekonomin på längre sikt. Det är därför naturligt att det uppstår en spänning mellan regeringsmakten och penningpolitiken, och Donald Trump är inte den första presidenten som har försökt påverka Feds räntesättning. Det nya är omfattningen och hur öppet det görs.

> ”Om Fed förlorar sin självständiga kontroll över penningpolitiken kan de negativa konsekvenserna bli omfattande.”

Centralbankernas oberoende sträcker sig dock ofta bortom penningpolitiken. En anledning är att de i egenskap av bankernas bank förfogar över kraftfulla verktyg som kan användas när det uppstår problem på de finansiella marknaderna. Sådana problem riskerar att leda till bredare finanskriser och djupa lågkonjunkturer om de inte hanteras snabbt och effektivt, och centralbankerna kan ofta agera snabbare än den politiska beslutsprocessen.

Före den globala finanskrisen 2008 var centralbankernas roll förhållandevis tydlig. Penningpolitiken bedrevs genom att höja eller sänka styrräntan. Ibland behövdes dessutom tillfälliga åtgärder för att hantera störningar på finansmarknaderna. Efter finanskrisen och pandemin har verktygslådan däremot breddats avsevärt. Centralbanker har gett omfattande och långvarigt likviditetsstöd och köpt stora mängder finansiella tillgångar. Gränserna mellan penningpolitik, krishantering och finanspolitik har därmed blivit otydliga. Ibland beskrevs centralbankerna som ”the only game in town”.

Mot denna bakgrund är det inte överraskande att centralbankernas oberoende började ifrågasättas. I USA har Feds möjligheter att ge likviditetsstöd i finanskriser begränsats. Kongressen har dessutom – hittills utan framgång – krävt en mer regelstyrd och förutsägbar penningpolitik. I Sverige initierades en översyn av Riksbankslagen.

Här är det avgörande att skilja mellan penningpolitisk självständighet och centralbankernas bredare handlingsutrymme. Vi har upprepade gånger genom historien sett de problem som följer av en penningpolitik som prioriterar kortsiktig stimulans före långsiktig prisstabilitet. Om Fed förlorar sin självständiga kontroll över penningpolitiken kan de negativa konsekvenserna bli omfattande.

Diskussioner kring hur stor verktygslåda centralbankerna ska ha och inom vilka områden den ska få användas är däremot befogade. Min syn är att verktygslådan bör förbli relativt stor. Eftersom de störningar som finansmarknaderna utsätts för ständigt ändrar natur går det inte att i förväg precisera lämpliga verktyg eller hur de ska användas. Den ekonomiska politiken blir sannolikt mindre effektiv om den omgärdas av alltför strikta regelverk.

Ett stort handlingsutrymme hos en oberoende myndighet som Riksbanken kräver samtidigt eftertänksamhet från båda håll. Riksbanken behöver använda sina befogenheter med försiktighet. Man bör undvika att tänja på gränserna för handlingsutrymmet, och utanför de rent penningpolitiska besluten bör man söka samarbete och samsyn med andra myndigheter.

Samtidigt måste det politiska uppdraget vara snävt och tydligt: prisstabilitet och grundläggande finansiell infrastruktur. Att lägga ytterligare uppgifter på Riksbanken riskerar att urholka stödet för oberoendet där det är som viktigast. Den planerade flytten av ansvaret för den kontracykliska bufferten från Finansinspektionen till Riksbanken är därför ett – om än litet – steg i fel riktning.

MARTIN FLODÉN
professor i nationalekonomi, Stockholms universitet, tidigare vice riksbankschef