



Börjar trenden med självständiga centralbanker vända?

MÅNDAG
17 OKTOBER 2016

Penningpolitiken i nästan alla delar av världen har ända sedan finanskrisen blivit alltmer expansiv och stimulansåtgärderna har tagit sig alltmer extrema uttryck. Vi är idag ljusår ifrån det politikerna hade i åtanke när trenden att göra centralbanker självständiga från politisk inflytande var som starkast under 1980- och 90-talen.

DRÖMMEN OM DEN PÅLITLIGE TJÄNSTEMANNEN

Då kom världen från ett läge där inflationen länge hade varit skadligt hög. Samtidigt hade den politiska förmågan att fatta de nödvändiga men också obekväma beslut som behövdes för att få ned prisökningstakten i många fall visat sig vara otillräcklig. Lösningen blev att göra centralbankerna oberoende så att tjänstemän och experter skulle bestämma om räntan och sätta den på en nivå som ledde till lagom stora prisökningar. Modellen vann stort gehör i nästan alla länder och har lett fram till det ramverk för penningpolitiken med självständiga centralbanker styrda av inflationsmål som de flesta länder har idag. Efter alla år med för hög inflation under 70- och 80-talen var det få som hade kunnat föreställa sig att centralbankerna på 2000-talet skulle komma att ställas inför det omvända problemet med för låga prisökningar. Den ursprungliga tanken där tjänstemännen förväntades göra gradvisa mindre och förutsägbara justeringar av räntan har förvandlas till att de infört negativa räntor och låtit sedelpressarna gå på högvarv år efter år. Det är ljusår från vad politikerna hade räknat med.

POLITIKERNA BÖRJAR FÅ KALLA FÖTTER

Den extrema penningpolitiken har också haft mycket stora fördelningspolitiska effekter. De med mycket kapitaltillgångar har gynnats kraftigt av låga räntor och kvantitativ stimulans medan de utan tillgångar missgynnats med snabbt växande ekonomiska klyftor som följd. Storbritanniens premiärminister Theresa May uppmärksammade nyligen detta i vad som får sägas vara ett tydligt varningsskott mot Bank of England. Hon sa bland annat att:

"While monetary policy with super low rates and quantitative easing have provided emergency medicine, we have to acknowledge some of the bad side effects. People with assets have got richer, while people without have not.. A change has got to come, and we are going to deliver it.."

Theresa May är kanske den hittills mest prominenta politikern att ifrågasätta den ultralätta penningpolitiken men hon är inte ensam. I Nederländerna har parlamentariker ur oppositionen nyligen tagit initiativ till att på legal väg försöka tvinga ECB att stänga av sedelpressen och upphöra med kvantitativa stimulanser eftersom de menar att negativa räntor urholkar värdet på människors framtida pensioner. I USA pågår sedan några år en politisk process (populärt benämnd som "Audit the Fed") som har som mål att stärka den politiska kontrollen över Federal Reserve. Nästa steg i den processen kommer sannolikt vara att kongressen även kommer att få rätt att granska själva det penningpolitiska beslutsfattandet i FOMC.

SJÄLVSTÄNDIGHET UNDER OMRÖVNING

I takt med att penningpolitiken blivit alltmer extrem har också den makt centralbankerna fått över ekonomin ökat. Den omfördelning av resurser i samhället som penningpolitiken lett till har tidigare bara varit möjlig genom beslut av folkvalda politiker. Allt fler tecken pekar mot att politikerna har nått gränsen för hur mycket mer av extrem penningpolitik och överflyttning av makt till centralbankerna man är beredd att acceptera. Trots att centralbankernas oberoende fortfarande ses som en "helig ko" av de flesta börjar det synas sprickor i muren och vi kan mycket väl stå i början av en större omprövning. Egentligen är det inget konstigt. I ett historiskt perspektiv är idén om självständiga centralbanker fortfarande en parentes. Riksbanken har funnits i snart 350 år men bara varit självständig från regering och riksdag i 22 år.

[Johan Javeus](#) +46 70 325 51 45, @JohanJaveus