

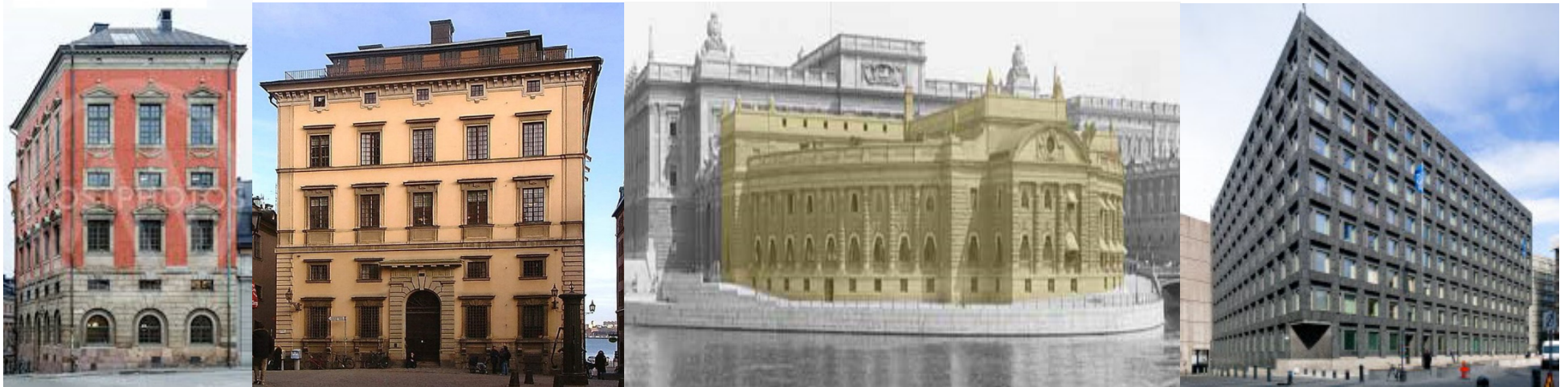
# Riksbankens politiska ekonomi

Torsten Persson, IIES

350-årsjubileum, Riksdagshuset

25 maj, 2018

## Historien om världens äldsta centralbank



.... också historien om Sveriges monetära institutioner

.... och vår historia i stort

# Institutioner kring två frågor

## 1 kap. Verksamhetsmål och ledning

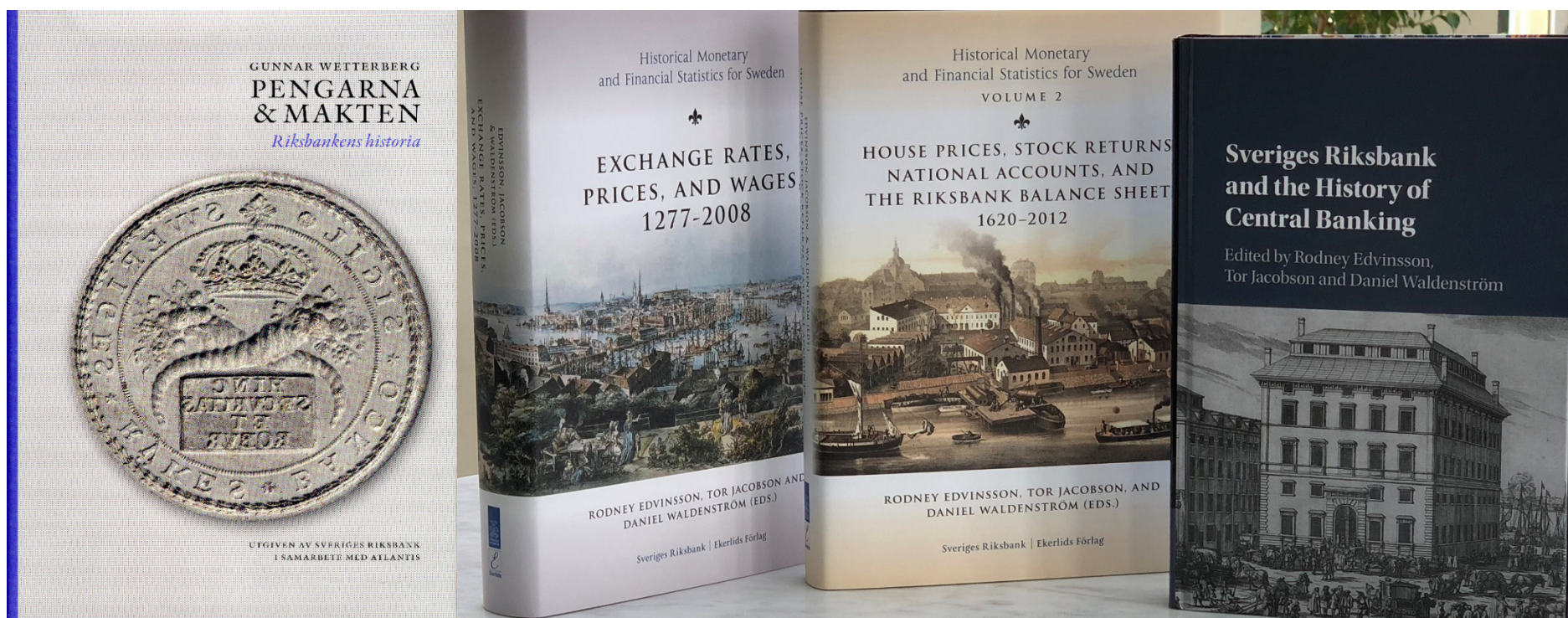
2 § Riksbanken har enligt 9 kap. 13 § regeringsformen ansvaret för penningpolitiken.

Målet för Riksbankens verksamhet skall vara att upprätthålla ett fast penningvärde.

Riksbanken skall också främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.

# Kalendarisk historia

vid tidigare jubiléer – massiv information i nya böcker



## Funktionell historia

återkommande drivkrafter?

institutionell ekonomi: reformer när stora chocker eller nya intressekonflikter utmanar rådande ordning

... historien upprepar sig

## Utmaningar

Innovationer

Utlandet

Politiken

## Institutioner

Penningvärde

Betalningsväsende



## Medeltidens betalningsmedel

olika betalningssystem, blir enhetligt då staten starkare  
flera olika mynt, både silver och koppar



## Från mynt till sedlar

Stockholms Banco (1656)

Europas första sedlar, vid insättning och utlåning



stånderna stänger banken (1664), förbjuder sedelutgivning



## Världens äldsta centralbank

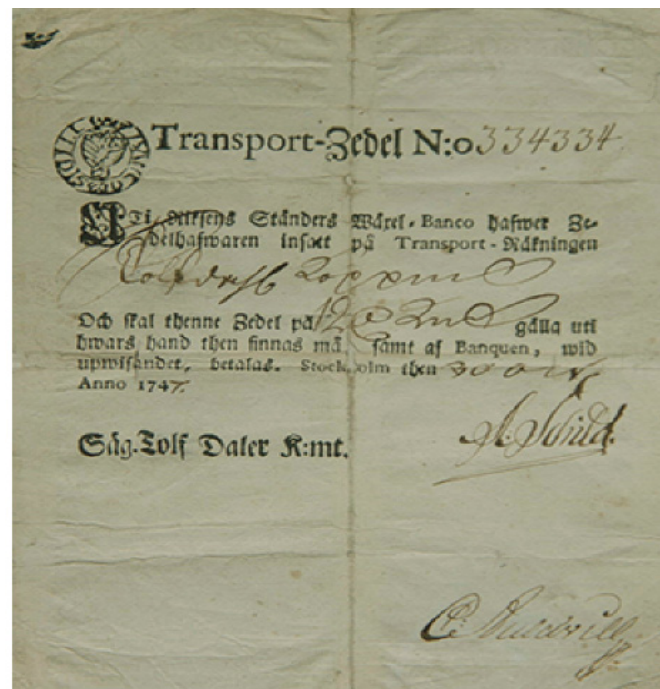
Ständerna öppnar banken igen (1668) – stor efterfrågan på smidiga betalningsmedel, inlåning och utlåning

monopol: privatbank, affärsbank och statens bank

en av få centralbanker under parlamentet, mer eller mindre självständig – ställningen mot regenten har varierat med statsskicket

## Riksbanken återinför sedlar

transportsedlar (inlåningsbevis) från 1701  
klumpig hantering, betalningsmedel fortsatt knappa



sedlar i fasta valörer, behöver ej överlåtas (1740-talet)  
drivkraft: statens lån till Hattarnas ryska krig

## Privata och offentliga sedlar

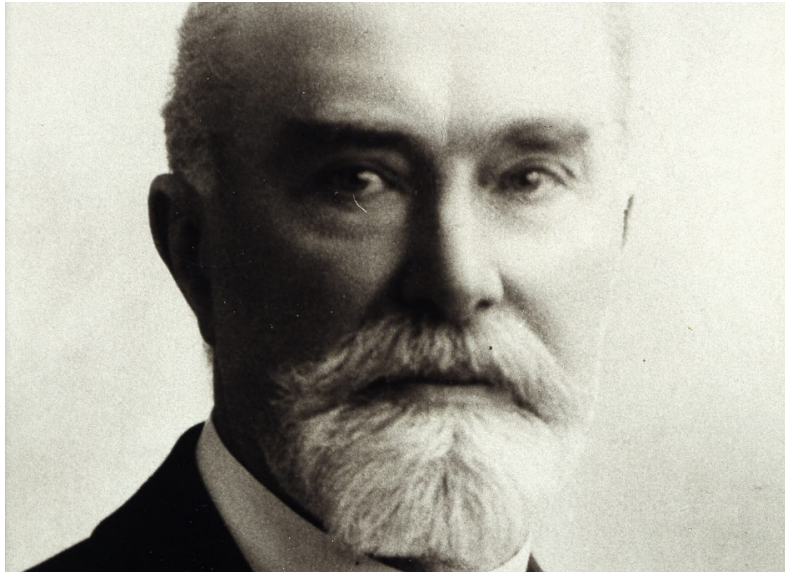
större efterfrågan på betalningsmedel i växande ekonomi  
sedlar från såväl nya privata banker som Riksbanken (1830)



privata banker del av betalningssystemet, konkurrerar med  
Riksbanken om in- och utlåning, oklara roller privat-offentligt



## 1897 års Riksbankslag



sedelmonopol till Riksbanken, blir enbart centralbank  
renodlar arbetsfördelning gentemot privata banker



## Moderna betalningssystem

innovationer via privata banker: checkar, girosystem, betalkort...

Riksbanken blir bankernas bank

dagens nya teknik: fysiska betalningar blir (helt) digitala

argument och intressekonflikt i repris: konkurrens vs. monopol (betalningsväsendet), innovationer (effektivt) – sårbarhet (säkert)

säkerhet – bankreglering, kriser och finansiell stabilitet

## Tidiga kriser

Stockholms Bancos stängning och sedelförbudet – bankrusning  
1664, växla sedlar mot kopparmynt efter utlåningsboom

frysning av nya bankens in- och utlåning – rusning efter  
Poltava 1709

## Rishtagande, bankkriser och interventioner

lån i nya privata banker till 1800-talets industrialisering  
stor kapitalimport i första globaliseringen (1870-1914)

kriser, banker i trångmål (1857, 1878, 1890), offentliga ingrepp



nya myndigheter, oklar ansvarsfördelning mellan dem och Riksbanken, diskussion om nya regleringar och instrument

## 1900-talets kris-regleringscykel

fortsatt bankreglering: nya kriser (1903, 1907), nya banklagar (1903, 1907) och Bankinspektionen (1907)

Kreugerkraschen, 30-talets depression  
efter kriget regleringar av ekonomi och finansmarknad



80-talets avreglering: global våg och inhemska underskott

90-talets Svenska bankkris i avregleringarnas spår

00-talets globala finanskris – snabb smittspridning  
krav på nya regleringar



# Institutioner betalningsväsende

Utmaningar

**Innovationer**

**Utlandet**

**Politiken**

Institutioner

Penningvärde

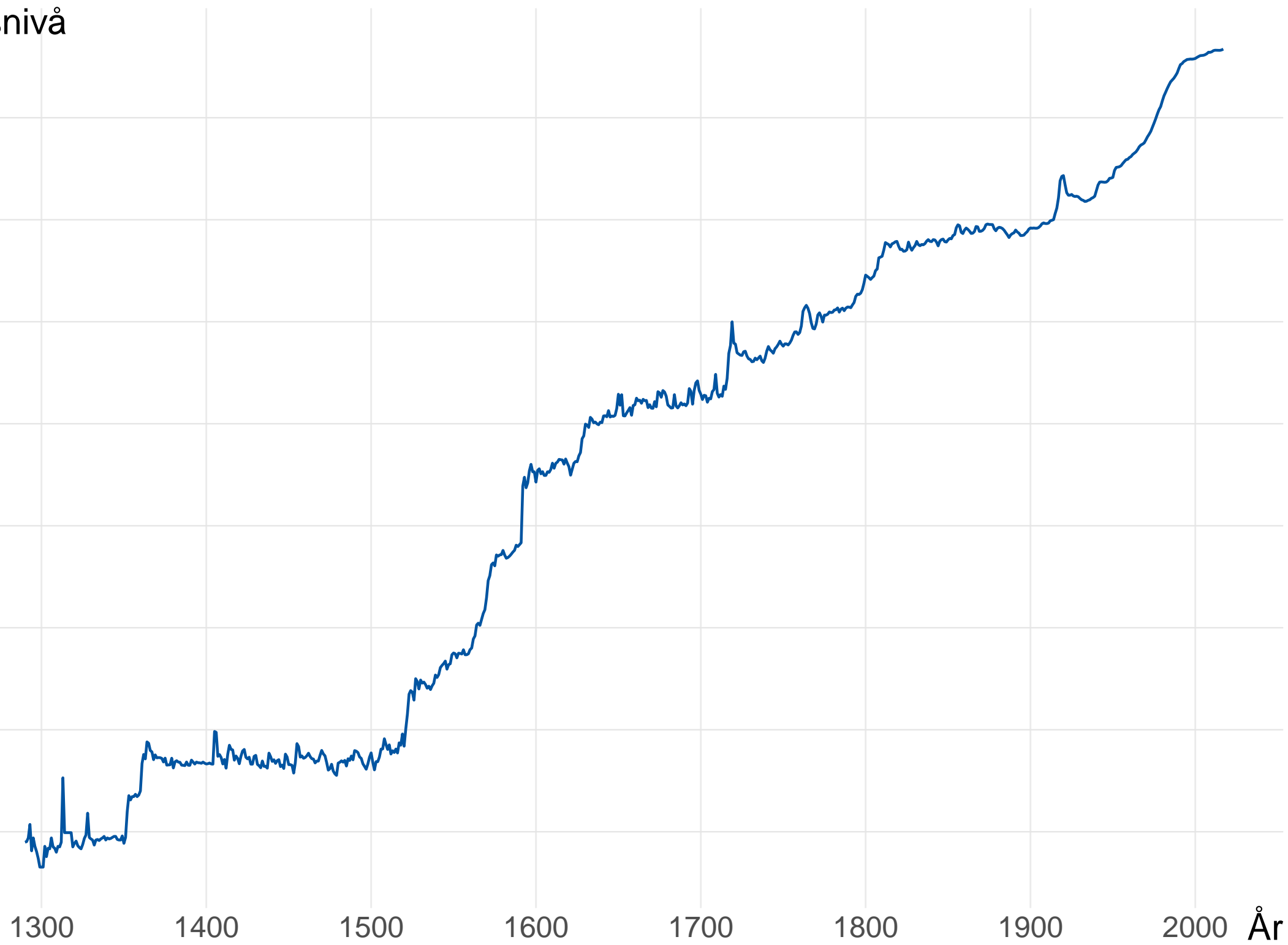
**Betalningsväsende**



# Penningvärdets historia

prisnivå: index sedan 1290 – långsiktiga variationer

# Prisnivå



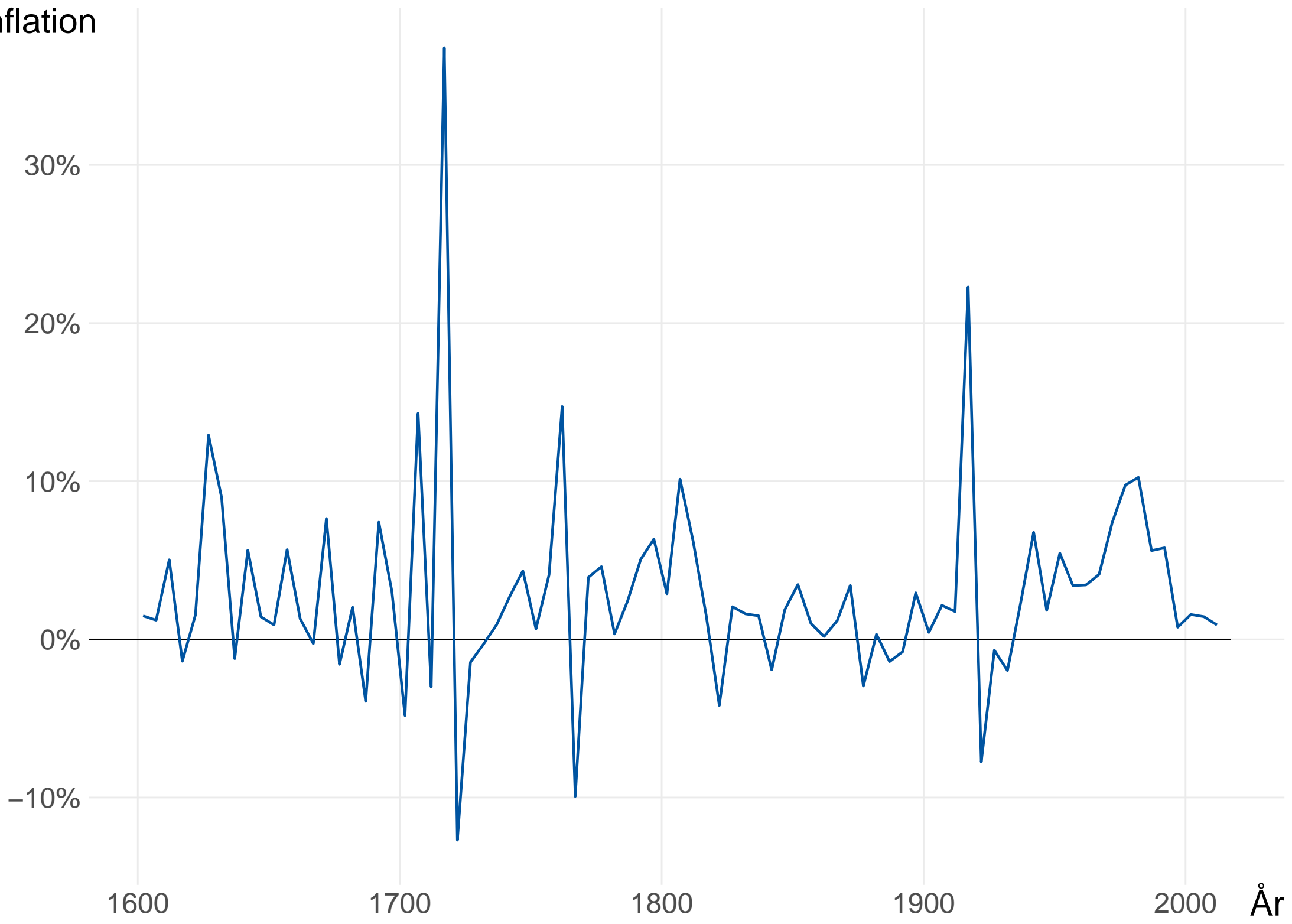
## Penningvärdets historia

prisnivå: index sedan 1290 – långsiktiga variationer

inflationstakt: genomsnitt 2,5% – kortsiktiga variationer



# Inflation



## Penningvärdets historia

prisnivå: index sedan 1290 – långsiktiga variationer

inflationstakt: genomsnitt 2,5% – kortsiktiga variationer

vad driver variationer och underliggande institutioner?

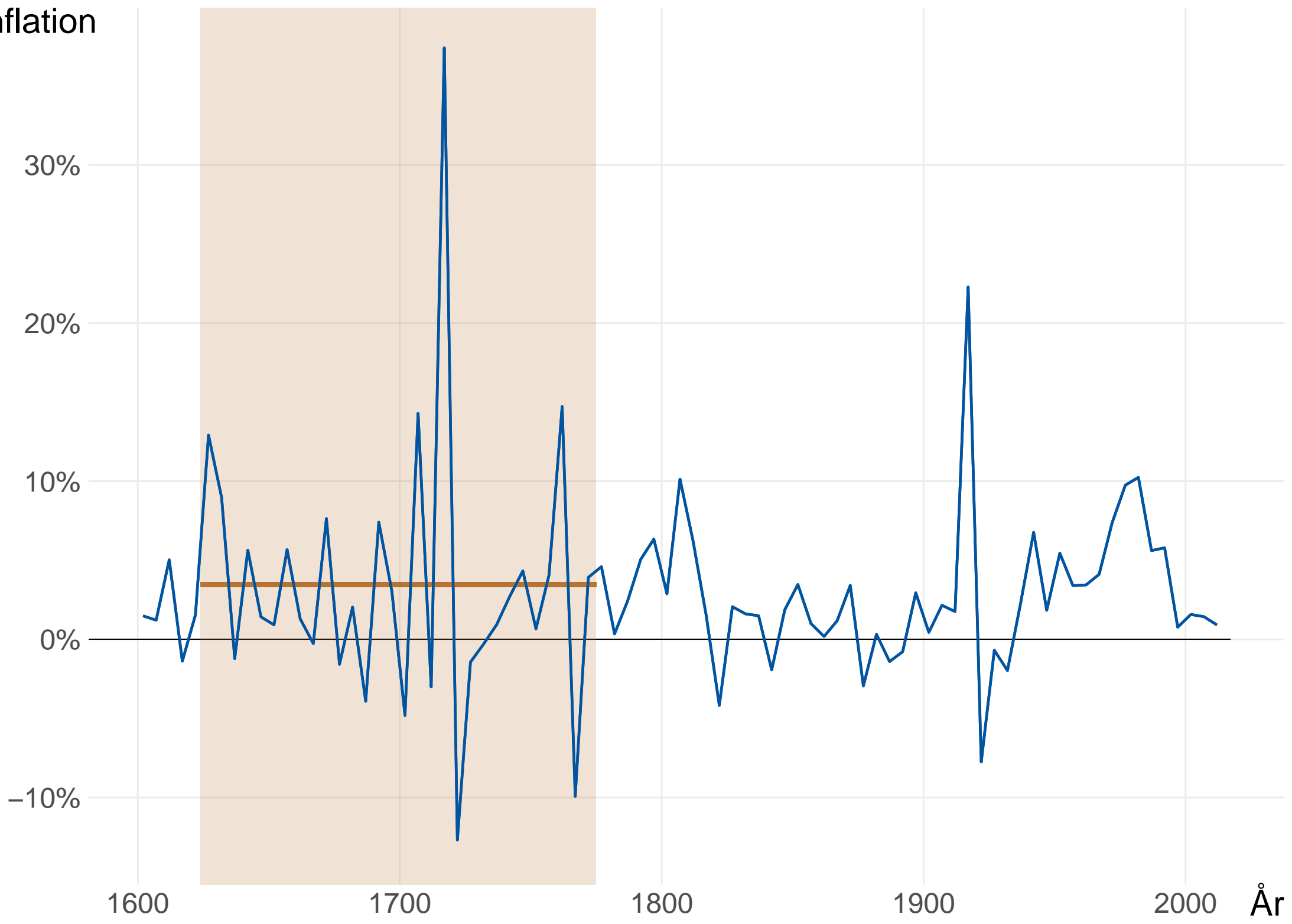
## Långsiktigt ankare

knyt pengarnas värde till ädelmetall eller utländsk valuta,  
via rätt till inlösen – kräver makt av statsmakt

långsiktig regel för att trovärdigt stabilisera penningvärdet

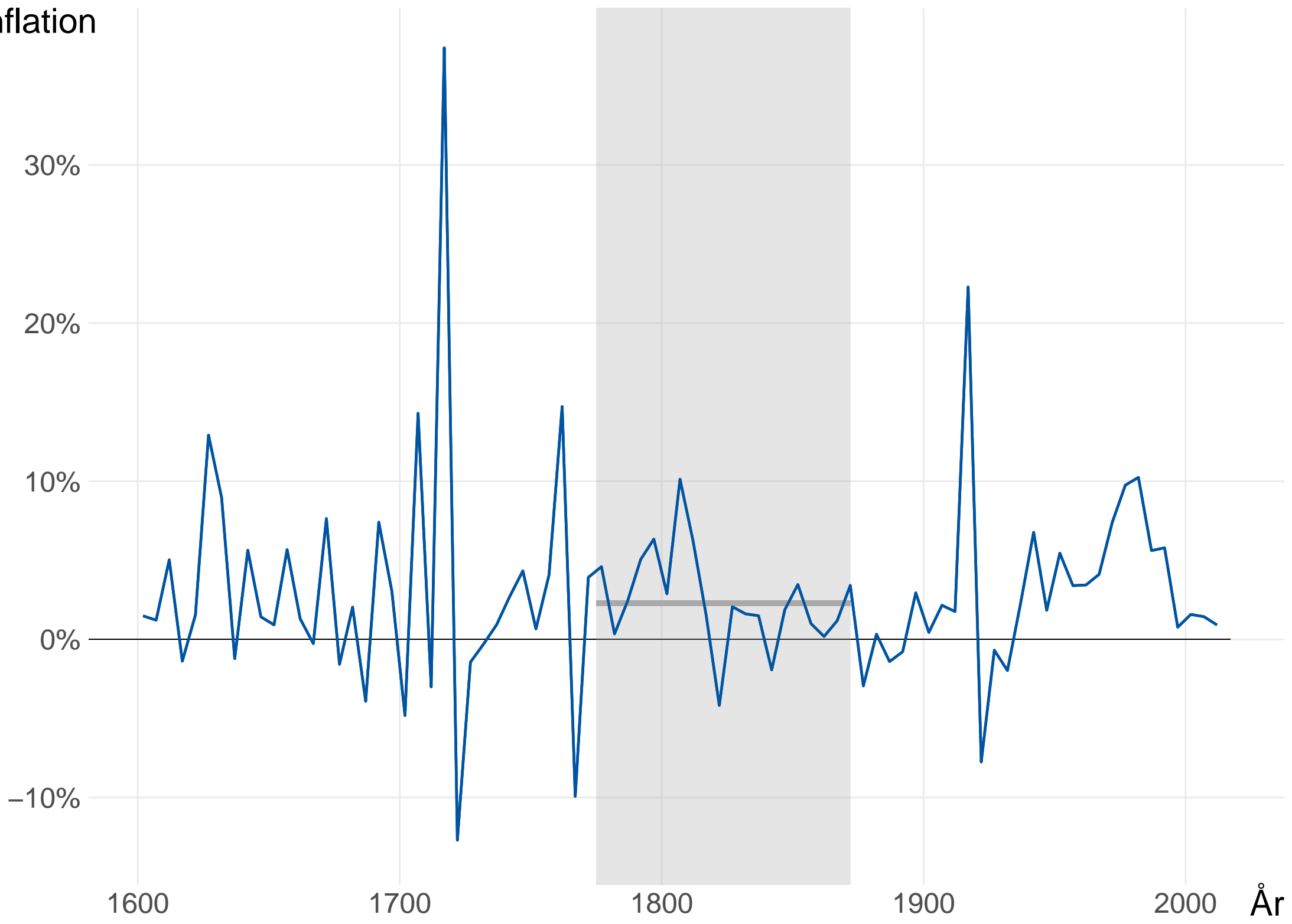
en myntfot mer stabil och svårare manipulera om ankaret har  
stabilt relativpris bestämt utanför Sverige

# Inflation

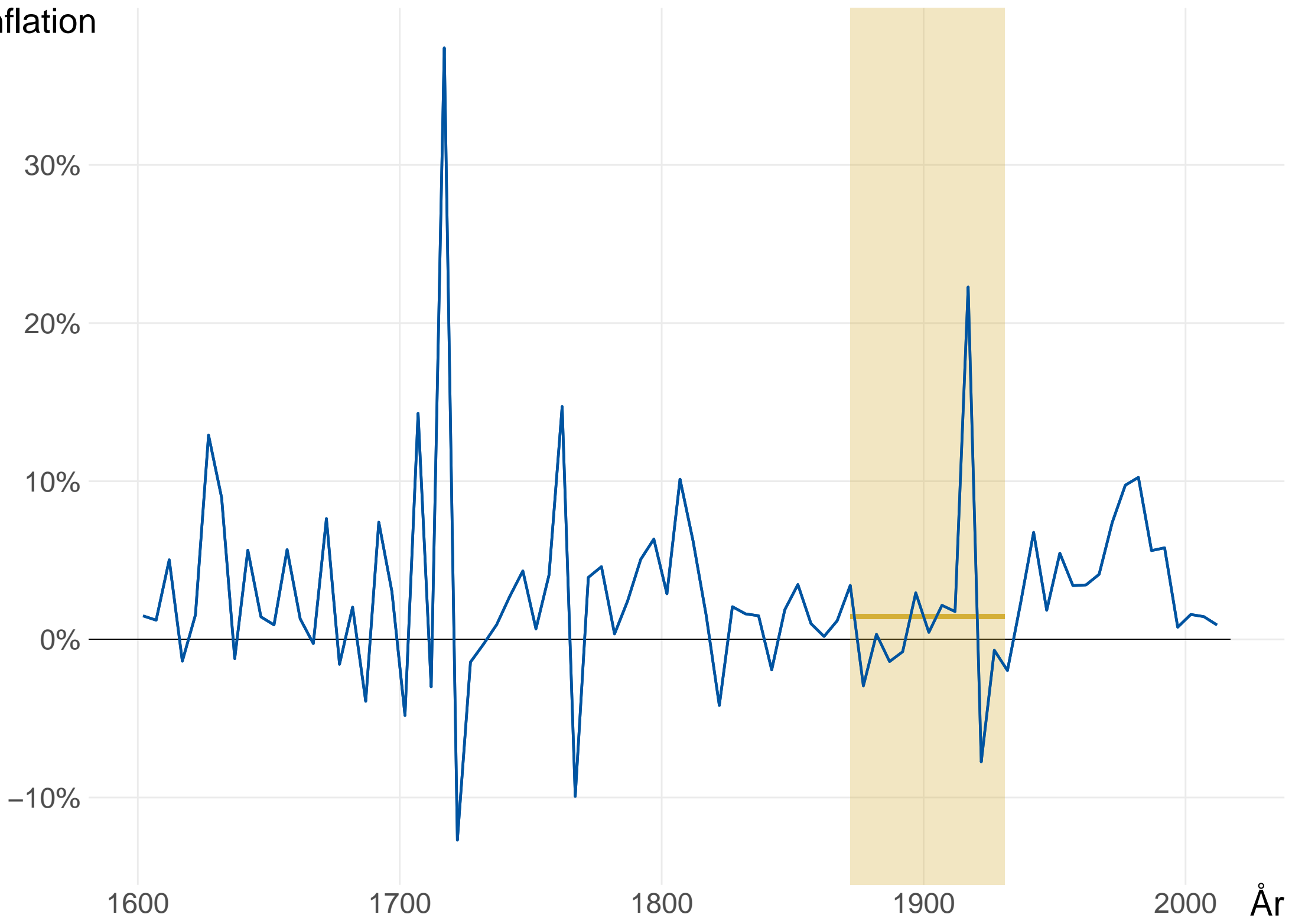




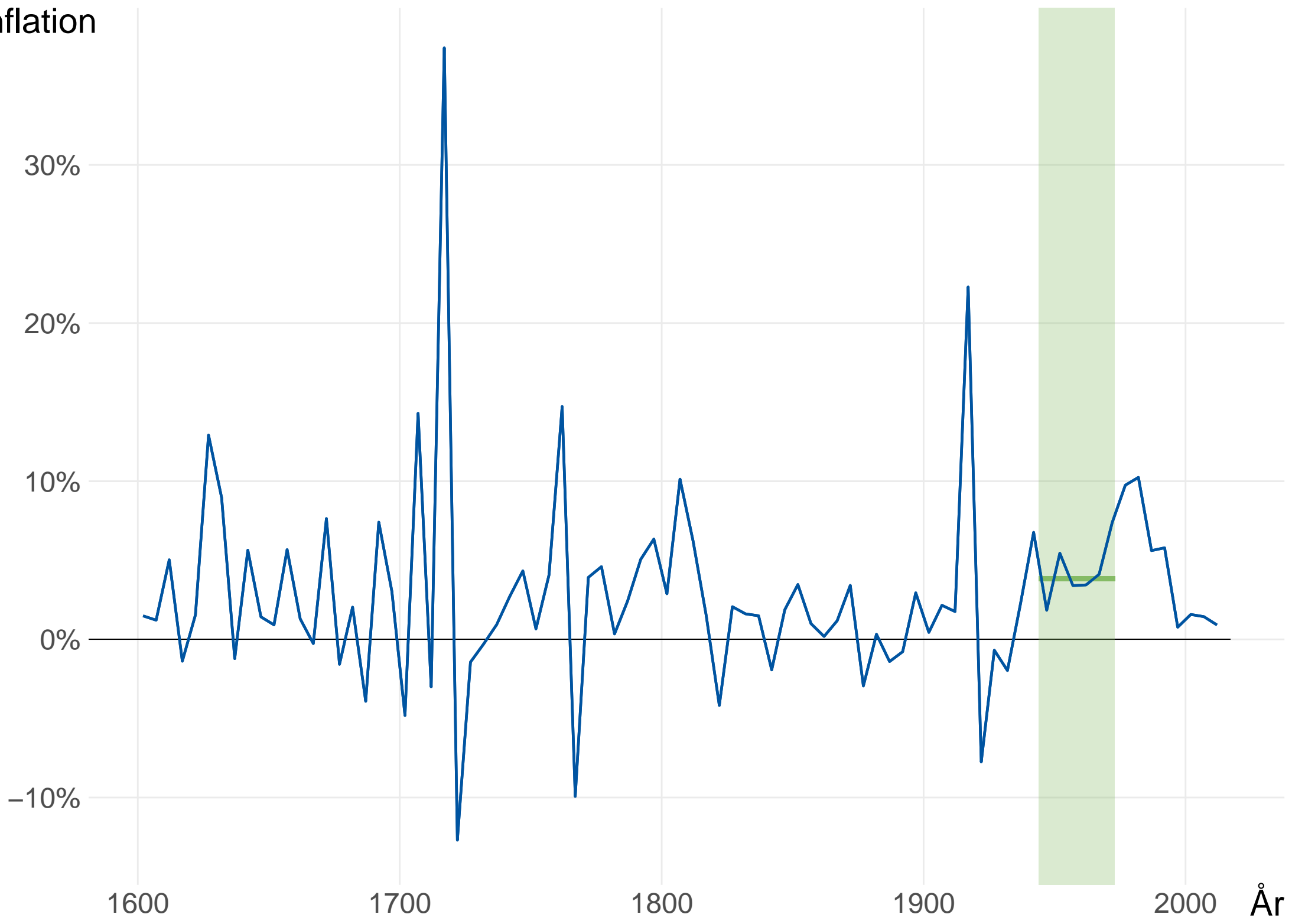
# Inflation



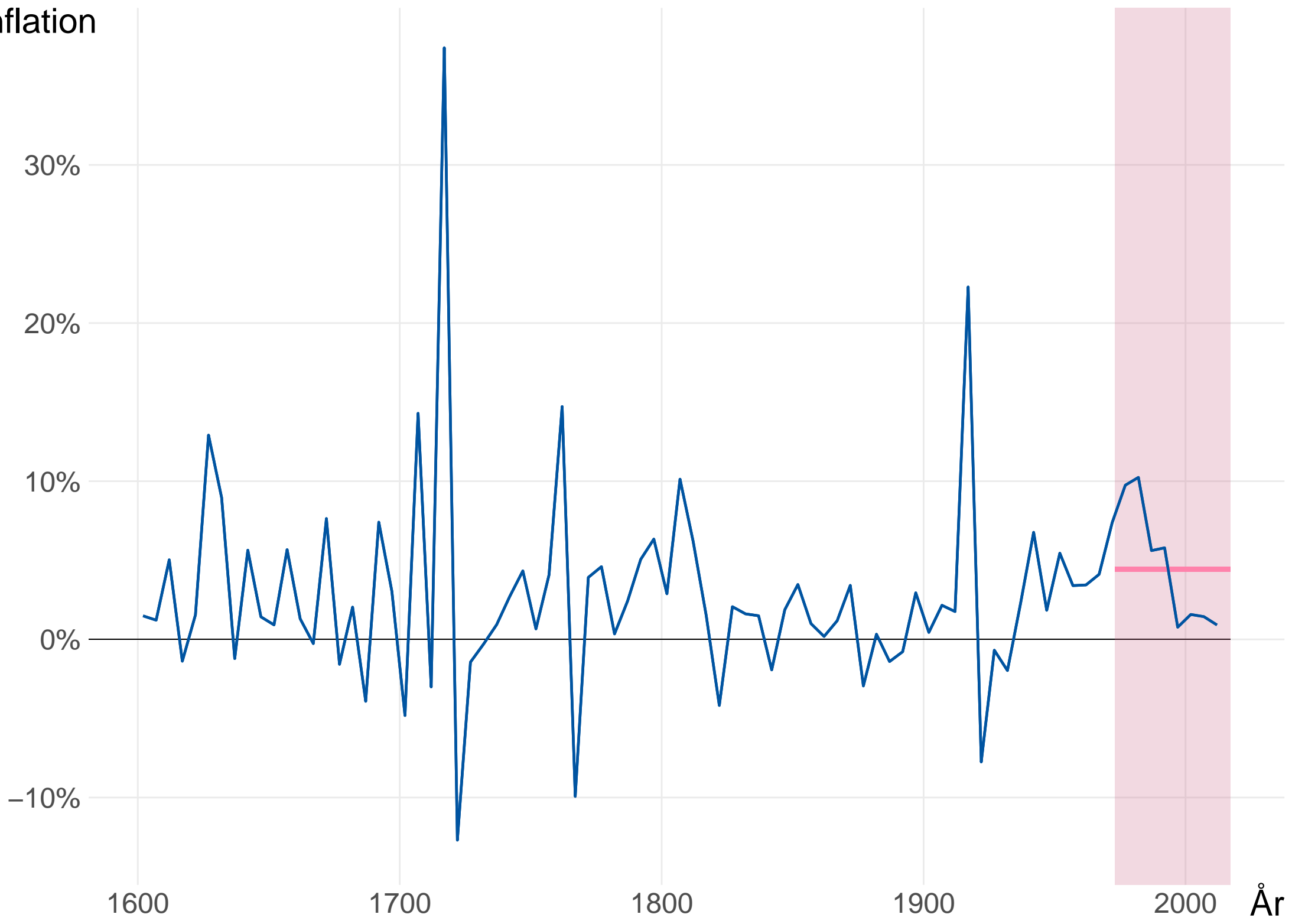
# Inflation



# Inflation



# Inflation



## Sekvens av långsiktiga regler

koppar(silver)myntfot 1624-1775, inflation 3,5% – parallella mynt, upprepade försök styra kopparpriset

silvermyntfot 1776-1872, inflation 2,3% – riksdalern enda mynt

guldmyntfot 1873-1931, inflation 1,5% – kronan lanseras, Nordisk myntunion, del av stabil global regim

ömsesidig pappersmyntfot 1944-72, inflation 3,8% – koppling till guld via dollar, del av globalt Bretton Woods avtal

ensidig pappersmyntfot 1973-idag, inflation 4,4% – koppling till olika valutor, flytande växelkurs + inflationsmål sedan 1993

## Men regler med undantag

regenter frestade utnyttja sin makt – urholka penningvärdet – ge staten inkomster eller expandera ekonomin

regeln om ankare ska minska ett trovärdighetsproblem  
mindre behov om Riksbanken mer självständig mot regenten

alla sådana ankare har lättats och fällts igen – inflationscykler

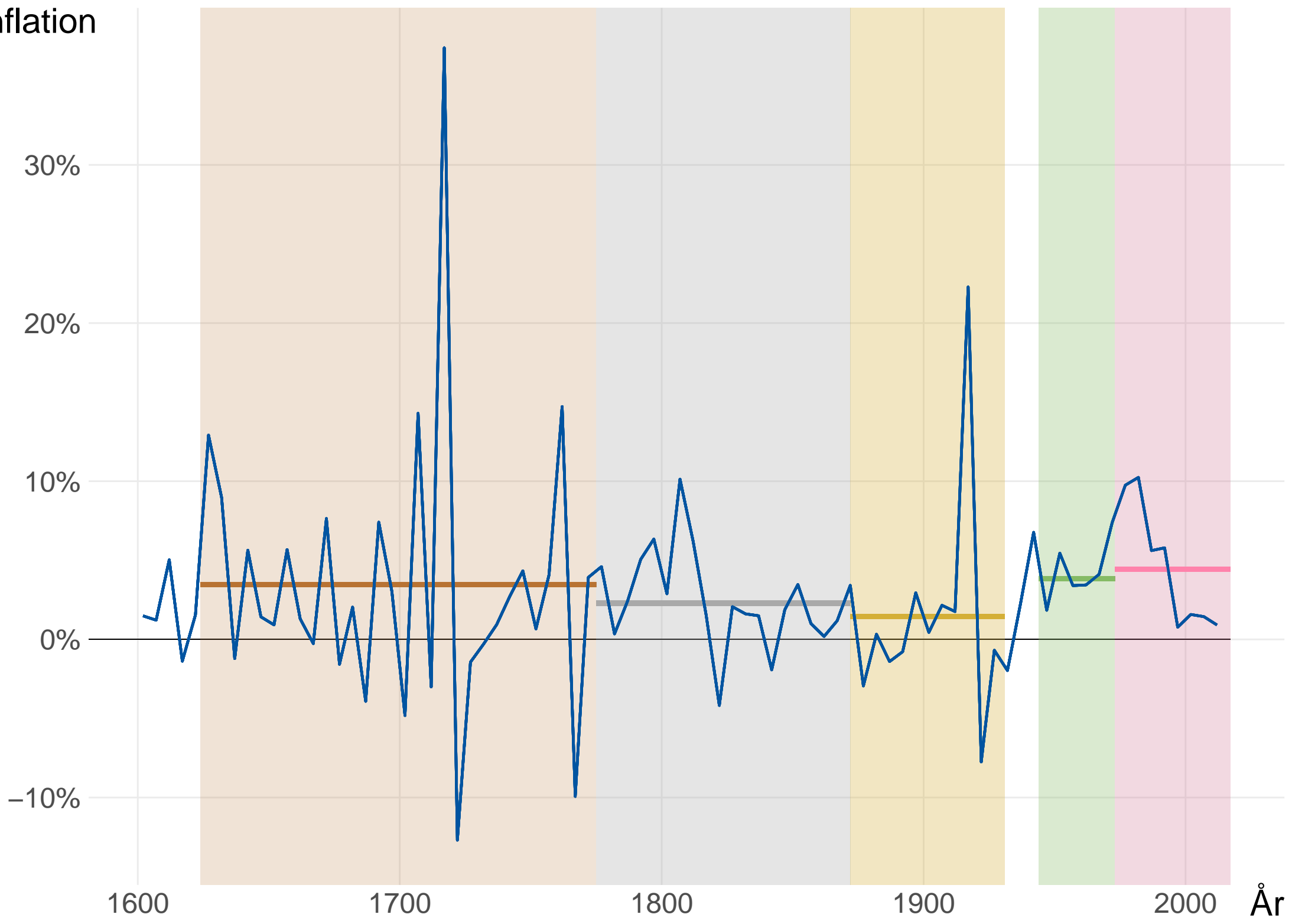


## Inflationscykelns uppgångar

episoder med hög inflation: avsteg från inlösenrätt, expansion via nya mynt, sedeltryckning, eller devalvering

fem tillfällen med 10% inflation sedan 1700

# Inflation



## Inflationscykelns uppgångar

episoder med hög inflation: avsteg från inlösenrätt, expansion via nya mynt, sedeltryckning, eller penningpolitik

fem tillfällen med 10% inflation sedan 1700

Stora Nordiska kriget 1700-21 – Karl XII:s nödmynt

Ryska, Pommerska kriget 1741-62 – Hattarnas sedeltryckning

Kriget 1788-1814 – sedeltryckning, Riksgäldskontoret

1:a världskriget – hög efterfrågan och guldmyntfoten ur spel

70-80 talen – upprepade devalveringar för att mildra kostnadskriser vid löne- och prisstegringar

## Inflationscykelns nedgångar

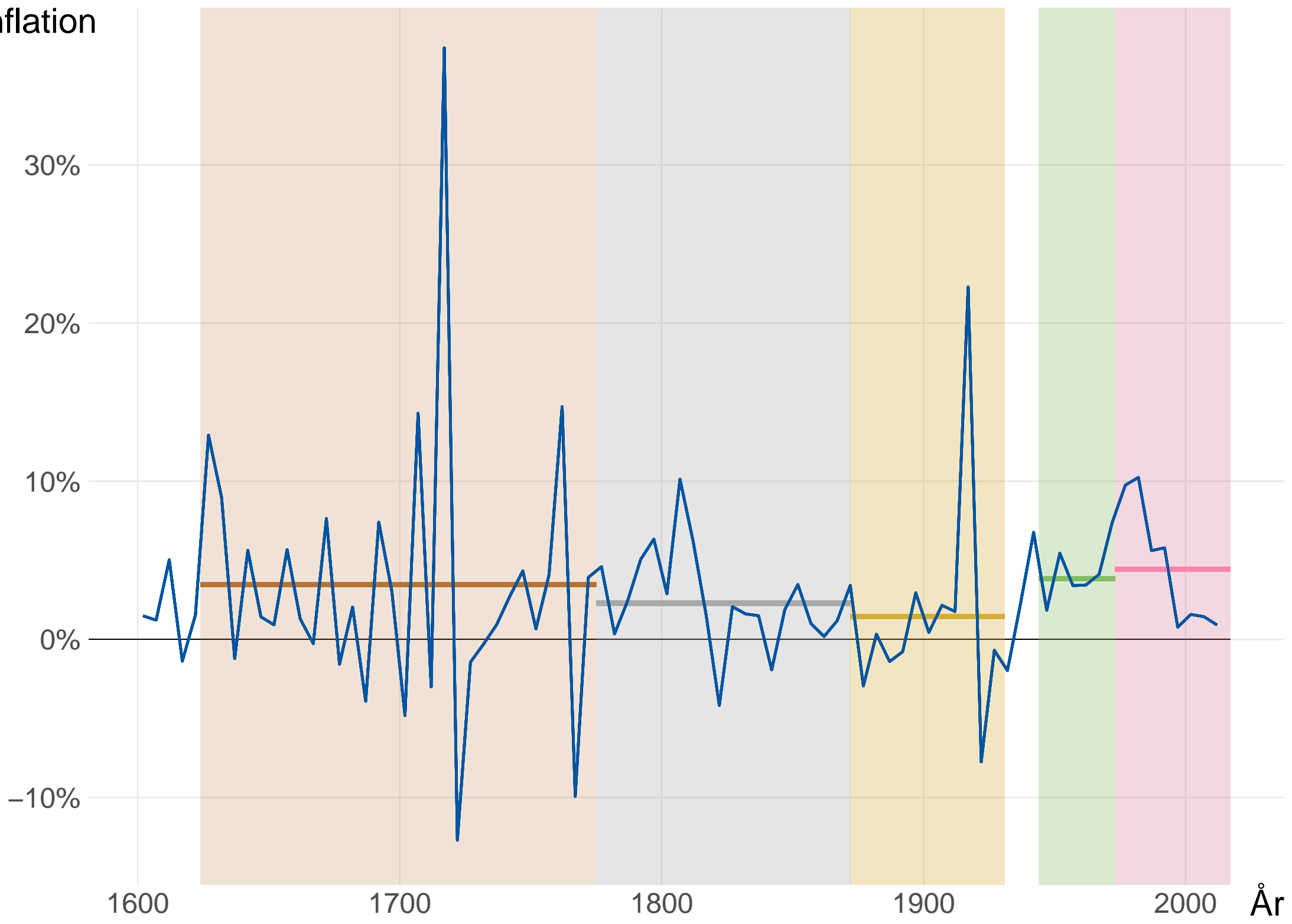
efterbörd till inflation – hur återskapa trovärdighet och stabilitet?

återinför inlösenrätt – återta tidigare växelkurs eller ackommodera de högre priserna (intern devalvering)?

mer trovärdighet vs. kostsam deflation – ofta en kompromiss

dock tre markerade deflationsepisoder

# Inflation



## Inflationscykelns nedgångar

efterbörd till inflation – hur återskapa trovärdighet och stabilitet?

återinför inlösenrätt – återta tidigare växelkurs eller ackommodera de högre priserna (intern devalvering)?

mer trovärdighet vs. kostsam deflation – ofta en kompromiss

dock tre markerade deflationsepisoder

1730-talet – Arvid Horn städar upp efter krigen

1760-talet – Mössorna (planerar) dra in sedlar och återställa riksdalerns kopparvärde

1920-talet – regeringen återför kronan till guldmyntfoten



## Alternativ – nya inhemska ankare

1931 – Sverige ger upp guldmyntfoten, devalverar kronan för att slippa deflation och global depression

Riksbanken 1:a centralbank med (1931-39) direkt mål för stabil inhemsk prisnivå: nytt prisindex, ekonomernas roll, Irving Fisher

1992 – Riksbanken ger upp kronkursen vid hotande depression

flytande växelkurs, 4:e centralbank med inflationsmål:  
ekonomernas roll, omstöpning av personal och arbetsformer

får mer självständighet *de facto* och *de jure* (1999):  
förslag i Riksbanksutredningen, bestämmelse i EU-fördraget

# Institutioner penningvärde

Utmaningar

Innovationer

**Utlandet**

**Politiken**

Institutioner

**Penningvärde**



Betalningsväsende

## Vad säger historien om framtiden?

reformer av monetära institutioner speglar likartade drivkrafter  
rötter i innovationer, utlandet och politiken

viktiga frågor och reformer före Riksbankens 400-årsjubileum?

- (i) balansen privat-offentligt i betalningssystemet
- (ii) inhemska eller internationella betalningssystem
- (iii) nya regleringar efter nya bank- och finanskriser
- (iv) arbetsfördelning Riksbanken-andra myndigheter
- (v) bankens självständighet i två relaterade uppgifter
- (vi) nästa undantag från långsiktig regel för prisstabilitet