

PRESSMEDDELANDE

DATUM: 2003-10-27

NR: 63



SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

■ Penningpolitiken och energipriserna

Irma Rosenberg talade under måndagen vid Sydsvenska utbildningsdagarna. Rosenberg tog bl.a. upp frågan om hur energiprisfluktuationer och andra tillfälliga förändringar i inflationstakten påverkar utformningen av penningpolitiken.

"För drygt en vecka sedan publicerade Riksbanken sin tredje inflationsrapport för året. Precis som i de tidigare två rapporterna präglas inflationsbilden de närmaste åren i hög grad av de kraftiga fluktuationerna i el- och oljepriserna. Rensat för energipriser väntas inflationen utvecklas i linje med inflationsmålet på ett par års sikt. Riksbanken beslutade därför att lämna styrräntan oförändrad. Efter publiceringen av inflationsrapporten har det förekommit en del kritik mot banken för att penningpolitiken skulle ha blivit mer otydlig och svårtolkad. Jag tänker framför allt på diskussionen kring vilket mått på inflationen som ska ligga till grund för politiken", sade Irma Rosenberg.

"Låt mig börja med att säga att målet för Riksbanken är att inflationen mätt med konsumentprisindex (KPI), ska vara 2 procent per år. Reporäntan påverkar inflationen via efterfrågan främst på 1–2 års sikt. Därför inriktas penningpolitiken normalt på att uppnå inflationsmålet i det tidsperspektivet. Men det kan finnas skäl att avvika från en så enkel beslutsregel och dessa preciserades i ett förtydligande 1999 som direktionen ställde sig bakom.¹ Ett skäl kan vara att KPI-inflationen påverkas av störningar som inte bedöms ha varaktiga effekter. Men om så är fallet skall Riksbanken i samband med penningpolitiska beslut tydligt ange hur inflationen förväntas avvika från målet", sade Rosenberg.

"Energiprisutvecklingen har nu aktualiserat frågan om vilket inflationsmått som i det aktuella läget ger bäst vägledning om utvecklingen av den konjunkturrelaterade underliggande inflationen. För dem som följt vår verksamhet och läst våra inflationsrapporter borde Riksbankens resonemang om inflationsmått inte utgöra

¹ Se Heikensten, L., "Riksbankens inflationsmål – förtydligande och utvärdering", Penning- och valutapolitik 1, 1999.



■ något nytt. I inflationsrapporten har det vid ett flertal tillfällen funnits diskussioner om tillfälliga prisseffekter och behovet att identifiera den mer underliggande, konjunkturrelaterade inflationsutvecklingen. Det har t ex gällt införandet av maxtaxan på dagis under våren 2000 eller förändringar i fastighetsbeskattningen och oljeprisutvecklingen under hösten samma år. På senare tid har det framför allt handlat om galna kosjukan och mul- och klövsjuka och nu elprisutvecklingen. Många av er minns kanske också att räntekostnaderna för egna hem sjönk kraftigt och drev ned KPI-inflationen när Riksbanken sänkte räntan under senare delen av 1990-talet. Då lyftes inflationsmålet $UND1X^2$ fram som bl.a. är rensat för dessa räntekostnader. Allt detta kan ni läsa om i den fördjupningsruta om mål och indikatorer som finns med i senaste inflationsrapporten”, sade Rosenberg.

”I grund och botten är resonemangen ganska självklara. Alla centralbanker som har till uppgift att säkra en stabil prisutveckling måste göra noggranna analyser av *skälen* till varför priserna utvecklas som de gör och pröva varje situation för sig. Det tillhör jobbet. Att mekaniskt reagera på ett för alla skeenden givet mått på inflationen skulle leda till samhällsekonomiska kostnader genom att såväl räntorna som BNP-utvecklingen och sysselsättningen i så fall skulle variera mycket kraftigare än de i dagsläget gör. Det är lätt att förstå att t ex en inflationsuppgång som härrör från en ohållbart hög löneökningstakt har en helt annan betydelse för penningpolitiken än en inflationsökning som beror på en utbudsstörning som att vattenkraftverken tillfälligt har problem med sina reserver till följd av ett varmt och torrt sommarväder”, sade Rosenberg.

”Vid det förra penningpolitiska mötet valde Riksbanken att utgå ifrån inflationen mätt med $UND1X$ rensat för energipriserna. Det betyder inte att det med automatik är detta mått som i fortsättningen bäst fångar den efterfrågebestämda underliggande inflationen. Att Riksbanken från gång till gång måste göra en bedömning av om det finns prisseffekter som är tillfälliga kan visserligen göra att ränteförändringar kan bli något svårare att förutsäga än om man mekaniskt höll sig till ett och samma mått. Men det makroekonomiska utfallet av räntebesluten blir förhoppningsvis bättre”, sade Rosenberg.

”Låt mig avsluta med att säga att det sedan omläggningen av politiken i början av 1990-talet inte alltid varit möjligt att föra en så här pass flexibel politik eftersom det hade kunnat riskera trovärdigheten. Det tog tid att sopa igen spåren efter höginflationsekonomin och den dåligt skötta stabiliseringspolitiken. Under den period då trovärdigheten ännu inte var helt befäst var det också nödvändigt att formellt binda upp politiken kring vissa mycket enkla principer. Det handlade om att på alla tänkbara sätt göra det tydligt att vi menade allvar med att säkra prisstabiliteten. Att trovärdigheten nu är befäst och vi därför har möjlighet att bedriva politiken mer flexibelt är en styrka i regimen och något vi bör glädja oss över”, avslutade Rosenberg.

² $UND1X$ definieras som KPI exklusive direkta effekter av förändrade indirekta skatter och subventioner samt exklusive hushållens räntekostnader för egna hem.