

Protokollsbilaga D

Direktionens protokoll 070116, § 7

PM

DATUM: 2007-01-05
AVDELNING: APP
HANDLÄGGARE: Kerstin Hallsten



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

DNR 2007-117-APP

■ Penningpolitiken: beslutsunderlag och kommunikation

Riksbankens syn på den framtida reporäntan

De senaste årens penningpolitiska forskning tillsammans med praktiska erfarenheter från länder vars penningpolitik syftar till pristabilitet visar att det finns fördelar med att vara öppen och tydlig med hur centralbanken ser på den framtida utvecklingen av inflationen och realekonomin. Även de penningpolitiska övervägandena bör redovisas på ett så tydligt sätt som möjligt. Det bidrar till att minska allmänhetens osäkerhet och till att stabilisera förväntningarna, samtidigt som det också skapar förutsättningar för utvärdering och ansvarsutkrävande.

Riksbanken anses av många bedömare vara en av de mest öppna och tydliga centralbankerna i världen. Riksbanken var tidigt ute med att införa ett explicit inflationsmål och att publicera sina inflationsprognoser och penningpolitiska protokoll. Förslaget här är att Riksbanken ska bli ännu tydligare genom att ta fram prognoser för inflationen och den realekonomiska utveckling baserade på en egen prognos för reporäntan som Riksbanken anser leder till en väl avvägd penningpolitik. Denna räntebana ska också publiceras.

Tidigare gjordes prognoser under antagandet att reporäntan var konstant. Under 2005 övergick Riksbanken till att göra prognoser under antagandet att reporäntan utvecklades enligt marknadens förväntningar (så som de avspeglades i s.k. implicita terminräntor). Denna övergång var ett steg på vägen mot ökad information om hur Riksbanken ser på den framtida ränteutvecklingen och gav redan det en betydligt ökad transparens jämfört med antagandet om konstant reporänta. I samband med detta började Riksbanken tala mer systematiskt om den framtida ränteutvecklingen genom att kommentera rimligheten i den räntebana som gavs av marknadens förväntningar istället för att bara kommentera ränteläget vid en enda tidpunkt.

Det tyngst vägande skälet att publicera Riksbankens syn på vad som är en tänkbar utveckling av reporäntan framöver är att bli ännu tydligare och att bättre kunna förklara för allmänheten och de finansiella marknaderna hur Riksbanken resonerar när de penningpolitiska besluten fattas.

Ett annat skäl är att det blir lättare att få prognoserna för olika makroekonomiska variabler att hänga ihop (dvs. att få dem konsistenta) när den bana som antas för reporäntan är den som anses vara den mest troliga och den som prognosen bygger på.

■ Det finns samtidigt ett antal praktiska överväganden i arbetet med att fastställa vad som kan anses vara en rimlig utveckling av reporäntan framöver. Direktionen måste gemensamt ta ställning till vad som är en önskvärd bana för reporäntan under prognosperioden även om direktionens räntebeslut vid ett penningpolitiskt sammanträde endast avser reporäntans aktuella nivå dvs. den nivå som ska gälla till nästa beslutstillfälle. De olika direktionsmedlemmarna kan ha olika uppfattningar t.ex. om det aktuella läget i ekonomin och med vilken hastighet inflationen bör föras tillbaka till målet med hänsyn till den reala ekonomin och om olika risker. Bedömningen är att dessa frågeställningar är hanterliga. Ändringen av ränteantagandet medför också vissa förändringar i prognosprocessen och det interna arbetet.

För att undvika problem i kommunikationen med allmänheten vid en publicering av Riksbankens syn på lämplig framtida utveckling för reporäntan är det viktigt att betona att detta inte innebär en utfästelse från Riksbankens sida att reporäntan faktiskt kommer att följa en viss utvecklingsbana. Osäkerheten om den ekonomiska utvecklingen är stor. Hur penningpolitiken exakt utformas framöver kommer att bero på den nya information som löpande kommer om den ekonomiska utvecklingen utomlands och i Sverige och vilka effekter denna får för Riksbankens bedömning av de svenska inflations- och konjunkturutsikterna. Ett sätt att visa detta kan vara att presentera osäkerhetsintervall runt den förväntade räntebanan. Dessutom kan konsekvenserna av alternativa scenarier analyseras i den nya penningpolitiska rapporten.

Inflationsrapporten blir Penningpolitisk rapport

Inflationsrapporten föreslås förändras. Innehållet i rapporten kommer att breddas till att även innehålla ett penningpolitiskt budskap. En naturlig följd av förändringen är att rapporten byter namn från "Inflationsrapport" till "Penningpolitisk rapport".

Den främsta anledningen att göra dessa förändringar är att Riksbanken ska bli ännu tydligare och mer effektiv i sin kommunikation. Syftet är att underlätta för utomstående att följa, förstå och utvärdera penningpolitiken. Rapporten får också en ny, mer läsvänlig, layout. Ambitionen är att den penningpolitiska rapporten ska vara tydlig och lättillgänglig för en bred grupp läsare. Övergången till prognoser baserade på direktionens väntade räntebana leder också till ett behov att förändra rapportens innehåll. Framförallt kommer den att innehålla mer information om viktiga penningpolitiska överväganden.

Ändrad tidpunkt för de penningpolitiska mötena

För att det ska vara möjligt att i rapporten få med beslutet och de överväganden som gjordes vid det penningpolitiska mötet föreslås att det penningpolitiska mötet hållas på förmiddagen dagen innan publiceringen. Tidigare har mötena hållits klockan 13.00 och det har även varit den beslutade planen för de penningpolitiska mötena under det första halvåret 2007. Förslagsvis flyttas tidpunkten för de penningpolitiska mötena den 14 februari och den 19 juni till kl. 9.00.

Publicering

För att det ska vara möjligt att få med de överväganden som gjordes vid det penningpolitiska mötet i rapporten kommer den publiceras i pdf-format på Riksbankens

- webbplats. Den grafiskt tryckta versionen kommer att finnas tillgänglig något senare. Behovet av papperskopior kommer att tillgodoses vid offentliggörandet.

Förslag till beslut

Direktionen föreslås besluta:

- att basera prognoserna, som görs som underlag till de penningpolitiska mötena, på en bana för reporäntan som Riksbankens direktion anser ger en väl avvägd penningpolitik,
- att ändra namnet på Inflationsrapporten till Penningpolitisk rapport,
- att publicera rapporten i pdf-format på Riksbankens webbplats dagen efter det penningpolitiska sammanträdet och att ge ut den i tryckt form snarast möjligt därefter samt
- att tidpunkterna för de penningpolitiska sammanträdena den 14 februari och den 19 juni ändras till kl. 09.00.