Penningpolitiken i Sverige

I denna fördjupningsruta ges en beskrivning av Riksbankens penningpolitiska mål och strategi. Beskrivningens viktigaste syfte är att förklara hur Riksbanken i räntesättningen har utrymme att ta hänsyn till både inflationsutvecklingen och den realekonomiska utvecklingen. En önskvärd penningpolitik har egenskapen att inflationen i normalfallet är nära målet i ett tvåårigt tidsperspektiv samtidigt som utvecklingsbanorna för inflationen och realekonomin inte uppvisar alltför stora svängningar. Fördjupningsrutan är ett utdrag ur dokumentet "Penningpolitiken i Sverige" som publicerades den 19 maj 2006.[1]

- **Det lagfästa målet för penningpolitiken är att upprätthålla ett fast penningvärde.**
  Det slås fast genom de ändringar i riksbanks–lagen som trädde i kraft 1999. I förarbetena till lagen angavs att Riksbanken, utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet, därutöver ska stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Genom lagändringarna skapades också ökad självständighet för Riksbanken.

- **Riksbanken har preciserat ett explicit inflationsmål som innebär att den årliga förändringen av konsumentprisindex (KPI) ska vara 2 procent med ett toleransintervall på plus/minus 1 procentenhet.**
  Det har etablerats en relativt stor samsyn bland länder om att en lagom inflationsnivå ligger kring 2 procent. Därför har länder med inflationsmål också ofta just valt att formulera mål som innebär att inflationen ska vara ca 2 procent. För att markera att det inte står i penningpolitikens makt att uppnå målet exakt hela tiden har Riksbanken formulerat ett toleransintervall kring målet på plus/minus 1 procentenhet. Toleransintervallet markerar samtidigt att alltför stora avvikelser inte kan accepteras om målet ska behålla sin trovärdighet.

- **Penningpolitiken vägleds också av olika mått på "underliggande inflation". Det finns inte något enskilt inflationsmått som i varje given tidpunkt alltid visar vilken penningpolitik som behövs.**
  Gemensamt för mått på "underliggande inflation" är att de har rensats för priskomponenter som brukar fluktuera kraftigt men som inte bedöms påverka den mer trendmässiga utvecklingen av inflationen. Ett sådant mått, UND1X, har givits en speciell status. I det har direkta effekter av förändringar i indirekta skatter och subventioner och räntekostnader för egnahem rensats bort. Att detta mått används beror på att förändringar i indirekta skatter och subventioner (på grund av finanspolitiken) och i räntekostnader för egnahem (till följd av penningpolitiken) ofta har effekter på KPI som inte bör föranleda någon penningpolitisk åtgärd.

- **Penningpolitiken verkar med eftersläpning och inriktas normalt på att inflationsmålet ska uppnås inom två år. Tvåårshorisonten ger också utrymme att ta hänsyn till utvecklingen i realekonomin.**
  Att tillåta tillfälliga avvikelser från inflationsmålet kan vara motiverat av hänsyn till realekonomin (tillväxt, arbetslöshet, sysselsättning, etc.). Genom att inte ha ambitionen att återföra inflationen till målet så fort som möjligt, skapas ett utrymme att bedriva penningpolitiken så att realekonomiska svängningar kan dämpas. Samtidigt är det viktigt att denna flexibilitet inte minskar trovärdigheten för inflationsmålet på sikt. Tvåårshorisonten kan tolkas som en restriktion på hur stor hänsyn som normalt kan tas till den realekonomiska utvecklingen. Under vissa omständigheter kan avvikelserna från inflationsmålet bli så stora att det är rimligt att låta inflationen nå målet bortom den vanliga tvåårshorisonten. När Riksbanken bedömer att det uppstår en sådan

1 För det fullständiga dokumentet se http://www.riksbank.se/pagefolders/26055/Penningpolitiken_i_Sverige.pdf.

situation ska detta göras tydligt i samband med de penningpolitiska besluten.

- **Riksbanken tar löpande hänsyn till förändringar i tillgångspriser och andra finansiella variabler (valutakurser, huspriser, aktievärden, skuldsättning bland hushåll och företag, etc.) i de penningpolitiska besluten.**
  Detta handlar inte om att införa mål för olika tillgångspriser eller andra finansiella storheter. Det kan emellertid uppstå situationer där konsekvenserna av utvecklingen av olika finansiella variabler för realekonomi och inflation hotar att bli mycket ogynnsamma och allvarliga utan att denna typ av risker för den skull låter sig siffersättas eller fångas i det normala analys- och prognosarbetet. Dessa risker kan vid de penningpolitiska besluten behöva vägas in på annat sätt än genom det normala tillvägagångssättet, där prognoserna för inflationen och realekonomin de två närmaste åren utgör utgångspunkten. I praktiken kan ett hänsynstagande till sådana risker betyda att ränteförändringar något tidigare- eller senareläggs, i förhållande till vad som förefaller vara de mest lämpliga tidpunkterna med hänsyn till prognoserna för inflationen och realekonomin. Syftet är dock som vanligt att upprätthålla ett fast penningvärde och dämpa svängningar i realekonomin.

- **Riksbankens prognoser görs med antagandet att reporäntan (Riksbankens styrränta) utvecklas enligt marknadens förväntningar.**
  Om inflationen, givet detta ränteantagande, väntas vara nära målet i ett tvåårigt tidsperspektiv kan marknadens förväntningar om den framtida penningpolitiken normalt betraktas som rimliga. Men för att avgöra detta mer bestämt måste hänsyn tas till hela utvecklingsbanorna för inflationen och den reala ekonomin. Om t.ex. inflationen under prognosperioden stiger mycket snabbt, samtidigt som tillväxten i den reala ekonomin är hög, är det möjligt att den antagna ränteutvecklingen inte kan anses vara rimlig, även om inflationen just efter två år skulle vara mycket nära 2 procent. I detta fall innebär troligen räntebanan en alltför expansiv penningpolitik. Detta kan i sin tur leda till oacceptabelt stora svängningar i den reala aktiviteten. En önskvärd penningpolitik har egenskapen att inflationen i normalfallet är nära målet i ett tvåårigt tidsperspektiv samtidigt som utvecklingsbanorna för inflationen och realekonomin inte uppvisar alltför stora svängningar.

- **Öppenhet och tydlighet i penningpolitiken är en förutsättning för att kunna kombinera trovärdighet för inflationsmålet med en flexibel tillämpning av målet på kort sikt.**
  Att Riksbanken har uppdraget att självständigt precisera målet om fast penningvärde och vilka avvägningar som ska göras i förhållande till andra mål för den ekonomiska politiken på kort sikt medför stora krav på hur beslut förklaras för allmänheten och Riksbankens uppdragsgivare, riksdagen. Riksbankens strategi för att klara dessa uppgifter är att vara så tydlig och öppen som möjligt med den information och de avvägningar som ligger till grund för de penningpolitiska besluten. Både att Riksbanken valt att precisera ett exakt mål för inflationen (med ett visst toleransintervall) och principen att inflationen normalt ska föras tillbaka till målet inom två år kan motiveras av ambitionen att skapa tydlighet och trovärdighet för inflationsmålet. Motiveringar och underlag till penningpolitiska beslut kommenteras och publiceras fortlöpande i inflationsrapporter, protokoll från penningpolitiska sammanträden, pressmeddelanden, presskonferenser och tal från direktions ledamöter. Riksbankschefen framträder dessutom två gånger per år inför riksdagens finansutskott för en diskussion om penningpolitiken. Allt detta syftar till att göra det möjligt att bilda sig rimliga förväntningar om den framtida penningpolitiken och att utvärdera Riksbankens tidigare penningpolitiska analyser och beslut.