

## PRODUKTIONSGAPETS EFFEKT PÅ INFLATIONS- UTVECKLINGEN

En viktig fråga för penningpolitiken är hur förändringar av den korta räntan påverkar efterfrågan i ekonomin och hur detta i sin tur inverkar på priserna. Efterfrågeläget i ekonomin kan beskrivas bl.a. med hjälp av produktionsgapet, dvs. den procentuella skillnaden mellan beräknad faktisk och potentiell BNP. Här diskuteras hur förändringar i produktionsgapet kan tänkas påverka inflationsutvecklingen. Det bör understrykas att inflationsutvecklingen beror på en rad ytterligare faktorer, förutom de som verkar via efterfrågeläget. Växelkurser, importpriser, inflationsförväntningar och efterfrågans sammansättning kan sålunda ha effekter på inflationen även om det sammantagna efterfrågeläget är oförändrat.

Med ett trovärdigt inflationsmål förefaller det rimligt att ett högt efterfrågetryck innebär en risk att inflationen kommer att överstiga målet medan ett lågt efterfrågetryck innebär att inflationen kan komma att understiga inflationsmålet. Anledningen är att ett högre kapacitetsutnyttjande ger upphov till resursbrist och flaskhalsproblem i ekonomin med stigande kostnader och priser som följd. Om inflationsmålet inte är trovärdigt, kan emellertid inflationen öka även vid ett lågt kapacitetsutnyttjande, beroende på att förväntningar om hög inflation byggs in i olika avtal.

Det uppstår dock vissa problem när man på faktiska svenska data försöker skatta en ekvation

där inflationen förklaras av produktionsgapet. Eftersom den höga inflationen under 1970- och 1980-talen, då prisstabiliseringspolitiken inte var trovärdig, slår igenom i resultaten kommer de uppmätta sambanden att beskriva en inflationsprocess som fluktuerar kring en långsiktig inflation som ligger betydligt högre än det nuvarande målet på 2 procent. Försök att med ekonometriska metoder ta hänsyn till bytet av inflationsregim försvaras av att perioden under den nya låginflationsregimen fortfarande är kort.<sup>6</sup>

En annan komplikation är att det inte kan utslutas att produktionsgapets *förändring*, såväl som dess storlek, påverkar inflationsutvecklingen, dvs. att inflationen påverkas inte endast av hur stort gapet är utan också av hur snabbt det sluts eller vidgas. Flaskhalsar kan t.ex. uppstå i en snabb konjunkturuppgång även om produktionsgapet inte är slutet. Ett snabbt krympande gap kan i så fall innebära att inflationen hamnar över inflationsmålet trots att gapet fortfarande är negativt. Beräkningar som Riksbanken gjort indikerar att effekter av produktionsgapets förändring kan vara av betydelse. Detta innebär att de framtida inflationsriskerna inte bara ska bedömas i ljuset av de stora lediga resurser vi alltjämt har; hastigheten med vilket produktionsgapet sluts måste också beaktas.

<sup>6</sup> Se exempelvis Berg, C. och P. Lundkvist, "Har inflationsprocessen förändrats?", Penning- och valutapolitik 1997:2 och Apel, M. och P. Jansson, "System Estimates of Potential Output and the NAIRU", kommande arbetsrapport, Sveriges riksbank. Analysen av produktionsgapet i den nya modifierade UC-modellen bygger för närvarande på en specifikation där inflationen ingår i förändringsform. Skattningar där inflationsprocessen beskriver avvikelser från ett långsiktigt kvantifierat mål kommer dock rimligen att successivt få en viktigare roll allt eftersom perioden med en utveckling i enlighet med inflationsmålet blir längre.