

INFLATIONSBEDÖMNINGENS BETYDELSE FÖR PENNINGPOLITIKEN

Penningpolitiken avvägs med utgångspunkt från en bedömning av inflationen ett till två år framåt i tiden. I varje inflationsrapport flyttas tidsperspektivet ungefär ett kvartal framåt i tiden. Innebörden av detta är att även om Riksbankens syn på inflationsutvecklingen vore oförändrad kan det behöva dras andra penningpolitiska slutsatser som en följd av att fokus för bedömningen har flyttats framåt. Penningpolitiken kommer den närmaste tiden främst att baseras på en bedömning av konsumentprisutvecklingen under tredje kvartalet 1999 till och med andra kvartalet 2000.

Penningpolitiken brukar ibland beskrivas med hjälp av en enkel tumregel: Om inflationsprognosen i huvudscenariot – under antagande om oförändrad styrränta – talar för att inflationen kommer att avvika från målet på ett till två års sikt måste styrräntan ändras i motsvarande utsträckning. Den framtida inflationsutvecklingen är emellertid inte enkel att förutse. Riksbanken arbetar därför också med osäkerhetsbedömningar av den framtida inflationsutvecklingen.

Den samlade bilden av inflationsutsikterna ges i praktiken av en slags sannolikhetsbedömning. Förutom ett huvudscenario, som anses vara det mest sannolika,

vägs ett antal riskscenarier in i den slutliga bedömning som ligger till grund för penningpolitiken. Osäkerheten runt huvudscenariot behöver inte alltid vara symmetrisk. Ibland dominerar uppåtriskerna, medan det vid andra tillfällen verkar mer troligt att inflationen blir lägre än i huvudscenariot.

Värderingen av riskbilden kompletterar bedömningen i huvudscenariot och kan utgöra ett viktigt argument för att penningpolitiken stramas åt eller förs i en mer expansiv riktning. I det sammanhanget kan det vara värt att nämna att också själva osäkerheten i inflationsbedömningen påverkar utformningen av penningpolitiken. En hög osäkerhet i inflationsbedömningen kan utgöra ett skäl för en mer försiktig utformning av politiken i den bemärkelsen att det kan finnas skäl att avstå från förändringar i reporäntan tills läget har klarnat ytterligare för att därmed undvika för stora kast i ränte- och förväntningsbildningen. I sammanhanget bör det också understrykas att Riksbanken när penningpolitiken utformas beaktar olika mått på den underliggande inflationen för att ta hänsyn till den information dessa ger om inflationsutvecklingen och om temporära effekter.

PENNINGPOLITIKENS UTFORMNING

De penningpolitiska åtgärder som Riksbanken vidtar påverkar prisutvecklingen i ekonomin med fördröjning och åtgärderna måste därför vara framåtblickande. Med denna utgångspunkt och mot bakgrund av ett förväntat stigande inflationstryck avsåg Riksbanken att ge penningpolitiken en mindre expansiv inriktning när reporäntan höjdes med 0,25 procentenheter i december 1997. I den inflationsrapport som publicerades i mars konstaterades att inflationsutsikterna framstod som mer dämpade. Asienkrisens effekter bedömdes som något mer omfattande och långvariga. De löneavtal som hade slutits under vintern pekade dessutom mot en förhållandevis återhållsam löneutveckling. Mot den bakgrunden lämnades styrräntan oförändrad.

Inflationen i Sverige har sedan dess utvecklats svagare än vad Riksbanken och många andra bedömare förutsett. Även i omvärlden har inflationen blivit överraskande låg. Bakom den svenska utvecklingen ligger temporära effekter, men den underliggande inflationen har också fallit. Samtidigt tycks den realekonomiska utvecklingen fortsätta ungefär som väntat.

Inflationen i huvudscenariot ligger nu under målet i det perspektiv, ett till två år framåt i tiden, som är mest relevant för penningpolitiken. Den osäkerhetsbedömning som redovisats styrker denna uppfattning. Mot den bakgrunden blir slutsatsen att de monetära förhållandena, i varje fall för en tid, kan föras i en något mer stimulerande riktning utan att äventyra inflationsmålet.