

Riskbilden är också viktig för penningpolitikens utformning och denna gång är osäkerheten i inflationsbedömningen påtagligt större än vanligt till följd både av oron på de finansiella marknaderna och de konsekvenser denna och andra faktorer kan få för den internationella ekonomins utveckling. Under september förefaller också en viss osäkerhet om den politiska utvecklingen i Sverige ha prissatts framför allt på valutamarknaden.

Risken för en internationell konjunkturedgång har förstärkts. En internationell konjunkturedgång skulle innebära att inflationen skulle utvecklas svagare än vad som förutses i huvudscenariot, vilket i sin förlängning också skulle påverka penningpolitikens uppläggning. Den svaga kronkursen utgör å

andra sidan en uppåtrisk på inflationen. Den appreciering som förutses i huvudscenariot kan dröja. Detta skulle kunna resultera i ett något starkare inflationstryck, men med tanke på den svaga prisutvecklingen i övrigt innebär det sannolikt inte att inflationsmålet överskrids i det korta perspektivet. Det går dock inte helt att utesluta att kronan förblir på en svag nivå under en längre tid. Detta skulle i sin förlängning kunna ge inflationsimpulser som inte vore önskvärda. Till bilden hör också en fortsatt osäkerhet om hur väl den svenska ekonomin från inflationssynpunkt kan hantera hög tillväxt under flera år. Sammantaget förefaller därför uppåt riskerna i inflationsbedömningen vara ungefär lika stora som nedåt riskerna.

## 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 fjärde kvartalet 1999 till och med tredje 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 bör 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 uppåt riskerna, men vid andra tillfällen verkar det mer troligt att inflationen blir lägre än i huvudscenariot. Värderingen av riskbilden kompletterar således 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 betona 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 för att därmed undvika för stora kast i ränte- och förväntningsbildningen. Det bör också understrykas att Riksbanken beaktar olika mått på den underliggande inflationen för att ta hänsyn till den information dessa tillsammans ger om inflationsutvecklingen och om temporära effekter.