

procent medan dess årliga genomsnitt uppgick till 0,8 procent. Båda dessa mått underskred följaktligen den nedre toleransgränsen. Till stor del berodde detta på de sjunkande räntekostnaderna för egna hem, som höll tillbaka förändringen av KPI med 0,6 procentenhet i oktober. Effekterna av ändrade skatter och subventioner verkade i samma riktning och drog i sin tur ned förändringen av KPI med 0,6 procentenheter. Det största bidraget till detta kom från sänkningen av tobaksskatten i augusti. Utöver dessa störningar som bedöms

ha enbart temporära effekter på inflationen har också den trendmässiga inflationen, rensad för sådana störningar, utvecklats svagt under det senaste året. Den underliggande inflationen var 0,7 procent i oktober mätt med UND1X och 1,7 procent i termer av UNDINH. Den förhållandevis låga underliggande inflationen hänger samman med ett återhållsamt inhemskt inflationstryck samtidigt som den internationella prisutvecklingen har varit svag.

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 från första kvartalet 2000 till och med fjärde 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, 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.