

INFLATIONSBEDÖMNINGENS BETYDELSE FÖR PENNINGPOLITIKEN

Målet för penningpolitiken är att begränsa den årliga förändringen av konsumentprisindex till 2 procent med en tolerans om ± 1 procentenhet i ett medelfristigt perspektiv. 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 andra kvartalet 2000 till och med första kvartalet 2001.

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 representera den mest sannolika utvecklingen, vägs ett antal riskscenarier in i den slutliga bedömning som ligger till grund för penningpolitiken. Osäkerheten runt huvudscenariot behö-

ver 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 räntor och förväntningsbildningen.

Det finns två skäl till att ibland avstå från att inrikta penningpolitiken på att uppnå målet definierat i termer av konsumentprisindex på ett till två års sikt. För det första kan konsumentpriserna i det relevanta tidsperspektivet pressas upp eller ner av någon eller några faktorer som inte bedöms påverka inflationen varaktigt. Exempel på sådana faktorer utgör förändringar i räntekostnader samt indirekta skatter och subventioner. Ett annat skäl att avvika från beslutsregeln kan vara att en snabb återgång till målet när en stor avvikelse har inträffat ibland kan vara förenad med stora realekonomiska kostnader. Om någon av ovanstående situationer föreligger klargör Riksbanken i förväg hur stor avvikelse från inflationsmålet i termer av konsumentprisindex som kan vara motiverad på ett till två års sikt.