

Nr 8:2

SÄRSKILT

PROTOKOLL från direktionens sammanträde 2000-05-04

Närvarande: Urban Bäckström, ordförande
Lars Heikensten
Eva Srejber
Villy Bergström
Kerstin Hessius
Lars Nyberg

—
Sven Hulterström, riksbanksfullmäktiges ordf.

—
Kerstin Alm
Claes Berg
Mårten Blix (§ 1)
Hans Dillén (§ 1)
Anders Eklöf
Björn Hasselgren
Leif Jacobsson
Per Jansson
Hans Lindblad (§ 1)
Christina Lindenius (§ 1)
Fredrika Lindsjö
Robert Sparve
Annika Svensson
Åsa Sydén
Eva Uddén-Jondal (§ 1)
Staffan Viotti
Anders Vredin (§ 1)
Helena Öström (§ 1)

§ 1. Penningpolitisk diskussion

Det antecknades att Anders Eklöf och Fredrika Lindsjö skulle sammanställa erforderligt underlag för upprättandet av dagens protokoll under paragraferna 1 och 2.

Sammanträdet inleddes med diskussioner om de faktorer i den ekonomiska utvecklingen i Sverige och i omvärlden som är av betydelse för inflationsutsikterna och utformningen av penningpolitiken (avsnitt 1). Diskussionerna under varje delområde utgick från de analyser och bedömningar som sammanstälts av ekonomiska samt penning- och valutapolitiska avdelningen. Dessa analyser och bedömningar baserades på det tekniska antagandet att Riksbankens reporänta hålls oförändrad på 3,75 procent t.o.m. mars 2002. Avslutningsvis summerade direktionsledamöterna sin syn på inflationsutsikterna (avsnitt 2) och redovisade sina slutsatser om det penningpolitiska läget (avsnitt 3).

1. Den ekonomiska utvecklingen i Sverige och omvärlden

1.1 Prisutvecklingen i Sverige

Direktionen noterade inledningsvis att inflationen mätt som den årliga förändringen i UNDIX respektive KPI den senaste månaden varit marginellt lägre än vad som antogs i den senaste inflationsrapporten. Den underliggande inflationen, mätt med UNDIX, uppgick till 1,6 procent i mars, vilket var 0,2 procentenheter lägre än vad som antogs i prognosen. Inflationen mätt med KPI understeg prognosen med 0,1 procentenheter och uppgick till 1,4 procent.

Avvikelserna beror främst på att priserna på el- och teleprodukter fallit något mer än väntat. Importpriserna i producentledet har också utvecklats svagare än vad som antogs i prognosen.

Producentpriserna har utvecklats svagt de senaste månaderna, främst till följd av en svag utveckling för konsumtions- och investeringsvaror. Insatsvarupriserna har däremot ökat i snabbare takt den senaste tiden, vilket indikerar att priserna i senare led i produktionsprocessen kan komma att stiga framöver. I samma riktning pekar den senaste konjunkturbarometern som visar att alltfler industriföretag planerar att höja producentpriserna.

1.2 Internationell konjunktur och inflation

I inflationsrapporten i mars 2000 bedömdes BNP-tillväxten i OECD -området bli drygt 3 procent i år, knappt 3 procent 2001 och 2,5 procent 2002. Inflationen bedömdes under samma period stiga gradvis till 2 procent 2002.

Direktionen konstaterade att konjunkturuppgången fortsätter på bred front i världsekonomin. Den amerikanska ekonomin fortsätter att växa i god takt. Det finns tecken på att inflationstrycket ökat något under de senaste månaderna. En bidragande faktor är de stigande oljepriserna, men även när oljepriséffekterna räknats bort är tendensen en något stigande inflation.

Det ökade inflationstrycket har lett till förväntningar på marknaden om att den amerikanska centralbanken kommer att höja räntan mer än vad som ti-

digare förväntats. Detta har sannolikt bidragit till den ökade nervositeten på de amerikanska börserna. Flera ledamöter påpekade att dessa faktorer troligen bidragit till att riskerna i den amerikanska ekonomin har ökat. En av dessa ledamöter underströk att obalanserna i USA fortsätter att öka och att den senaste tidens rörelser i aktiepriserna skulle kunna förebåda ett kraftigare börsfall som riskerar att få återverkningar på tillväxten i såväl USA som i andra länder. En annan av dessa ledamöter underströk att det ökade pristrycket sannolikt kräver större ränteförändringar och att ekonomin därmed kan drabbas av större svängningar. En ledamot menade emellertid att det nya inslaget i utvecklingen, med visst ökat pristryck och förväntningar om en stramare penningpolitik, tvärtom kan leda till en rimligare värdering på aktiemarknaderna och därmed en mjukare anpassning av ekonomin.

Den inkommande statistiken gällande euroområdet bekräftar den bild som gavs i inflationsrapporten i mars av en allt stabilare konjunkturuppgång med en måttlig utveckling av inflationen exklusive energipriserna. HIKP-inflationen i euroområdet kan emellertid komma att bli något högre i år än vad som antogs i inflationsrapporten till följd av det höga oljepriset och den svaga euron.

Direktionen bedömde att tillväxten i de nordiska länderna förefaller bli något högre än vad som antogs i inflationsrapporten. En ledamot ansåg att problemen på arbetsmarknaden i Norge och Finland kan göra den fortsatta utvecklingen i dessa länder mer osäker.

Sammantaget konstaterade direktionen att den uppgång av den internationella konjunkturen som förutsågs i inflationsrapporten bekräftats och snarast förstärkts ytterligare något. En ledamot menade att den internationella utvecklingen sannolikt skulle komma att bli starkare än vad som antogs i inflationsrapporten, främst till följd av den starka utvecklingen i den amerikanska ekonomin och ömsesidigt förstärkande effekter av den samtidiga konjunkturuppgången i världsekonomin.

1.3 De finansiella marknaderna

Direktionen noterade att de internationella obligationsräntorna fallit sedan inflationsrapporten sammanställdes i mars 2000. De svenska långräntorna har i stort följt utvecklingen i omvärlden. Sedan prognosen i mars har den svenska tioårsräntan fallit med omkring 0,4 procentenheter, differensen gentemot Tyskland har därmed minskat till omkring 0,2 procentenheter. Nedgången i de svenska respektive de utländska långräntorna har varit något kraftigare än vad som antogs i inflationsrapporten. Direktionen drog därmed slutsatsen att långräntorna kommer att vara lägre den närmaste tiden än vad som antogs i prognosen i mars.

Direktionen noterade att prissättningen på marknaderna indikerar att marknadsaktörerna tror på fortsatta räntehöjningar från såväl Federal Reserve som Bank of England och ECB. Vad gäller den svenska penningpolitiken visar såväl enkäter som prissättningen på marknaden att aktörerna förväntar sig en

höjning av reporäntan med 0,25 procentenheter före sommaren. På längre sikt visar enkäter på förväntningar om att reporänta ska höjas till 4,4 respektive knappt 5 procent på sex respektive tolv månaders sikt. En ledamot konstaterade i detta sammanhang att inflationsutsikterna i Sverige för närvarande ser allt bättre ut relativt euroområdet. Det är inte orimligt att tro att detta kan komma att påverka det relativa läget för de korta räntorna.

Direktionen konstaterade att kronan nu ligger runt 121 i TCW-termer och därmed förstärkts något mer än vad som antogs i inflationsrapporten. Det är framförallt mot euron som kronan förstärkts, medan den försvagats mot såväl dollarn som pundet. Den senaste tidens förstärkning kan tala för en starkare kronkurs på kort sikt än vad som antogs i inflationsrapporten, men på längre sikt ansåg direktionen inte att det fanns anledning att ändra den tidigare bedömningen.

Aktiepriserna i omvärlden har fallit och också svängt kraftigt under de senaste veckorna. Korrigeringarna har varit störst vad gäller kurserna på aktier inom informationstekniksektorn, då investerare viktat om sina portföljer från IT- och telekomaktier till aktier inom mer traditionella sektorer. De svenska IT-aktierna har i stor utsträckning följt utvecklingen i omvärlden. Optionsprissättningen antyder att osäkerheten är fortsatt stor på den svenska börsen samt att sannolikheten är något större att kurserna ska falla än att de ska stiga.

1.4 Importprisutvecklingen

Vad gäller rå- och insatsvaror noterade direktionen att oljepriset fallit sedan inflationsrapporten till följd av att de oljeproducerande länderna beslutat att öka produktionen. Osäkerheten om det framtida oljepriset är emellertid stor. Prisutvecklingen beror i hög grad på hur väl löftena om ökade produktionskvoter kommer att infrias samt på hur stora behoven är att fylla på de i dagsläget låga lagren. Två direktionsledamöter underströk att bl.a. denna osäkerhet gör att det inte i det här läget finns skäl att förändra den tidigare prognosen av oljeprisets utveckling. För att hålla prognosen oförändrad talar också att såväl det faktiska oljepriset som terminspriset på olja återigen stigit något under den senaste tiden. Direktionen ställde sig bakom denna uppfattning.

Övriga råvarupriser har i stort utvecklats som prognosticerat. En ledamot framhöll att utvecklingen av priserna på övriga rå- och insatsvaror sannolikt underskattats och att dessa kan komma att öka mer än vad som antagits i inflationsrapporten.

Den svagare utvecklingen av priserna i importledet för bearbetade varor indikerar, tillsammans med förstärkningen av växelkursen under senare tid, att en nedrevidering av prognosen för importprisutvecklingen för i år kan bli aktuell.

1.5 Efterfrågan och utbud

I inflationsrapporten bedömdes den svenska BNP-tillväxten bli 4,0 procent i år, 3,5 procent 2001 och 2,6 procent 2002. Den snabba tillväxten antogs leda till att de lediga resurserna successivt tas i anspråk under prognosperioden, men riskerna för mer omfattande kapacitetsrestriktioner förväntades ändå vara relativt begränsade.

I inflationsrapporten antogs hushållens konsumtion bli stark de kommande åren, vilket den nyinkomna statistiken bekräftar. Statistiken över detaljhandelsutvecklingen visar på en fortsatt stark och något tilltagande tillväxttakt. Liksom tidigare är det inköpen av varaktiga varor som ökar mest. Antalet nyregistrerade bilar har mellan januari och mars i år ökat med 7 procent jämfört med motsvarande period i fjol, vilket var i linje med förväntningarna.

Även utvecklingen av tillväxten i penningmängd och utlåning till hushållen bekräftar bilden av en fortsatt hög konsumtionstillväxt, då tillväxttakten fortfarande ligger på en hög nivå. Den senaste tidens börsoro måste dock beaktas i sammanhanget. Mätt med Affärsvärldens generalindex har Stockholmsbörsen fallit med omkring 12 procent sedan föregående inflationsrapport. Direktionen noterade emellertid att börsen efter detta fall är tillbaka på samma nivå som vid månadskiftet januari/februari i år, då kurserna hade stigit med 60 procent under de senaste tolv månaderna.

Direktionen drog därmed slutsatsen att det än så länge är frågan om en måttlig börskorrigering som bör få relativt små direkta effekter på konsumtionen. Den starka detaljhandelsutvecklingen och de något lägre långräntorna pekar dessutom i motsatt riktning. En direktionsledamot framhöll att prognosen redan inkluderat möjligheten för vissa korrigeringar på aktiemarknaden. Samtidigt konstaterade dock direktionen att konsekvenserna av eventuella effekter på hushållens förväntningar av börsfallet är svårbedömda.

En ledamot pekade på två tänkbara scenarier för utvecklingen av den privata konsumtionen. Å ena sidan kan en stark inkomstutveckling hos hushållen medföra att konsumtionen ökar under en period då varaktiga varor behöver bytas ut, men sedan återgår till en mer normal nivå. Detta speglar antagandena i inflationsrapporten. Å andra sidan kan förväntningar om ökad livsinkomst till följd av ändrade förutsättningar i ekonomin tala för att uppgången i privat konsumtion uppvisar nya mönster och sträcks ut under en längre period än vad som tidigare varit normalt. Ledamoten drog slutsatsen att den senaste tidens prisrörelser på aktiemarknaden möjligen hade minskat sannolikheten för det senare alternativet.

Av regeringens vårproposition framgick att den allmänna inriktningen på finanspolitiken i stort inte ändrats. De tidigare budgetmålen ligger fast, även om en viss förskjutning skett från skattesänkningar till utgiftsökningar. I vårpropositionen föreslås åtgärder som kommer att förbättra kommunernas ekonomi i år, vilket kan tala för att prognosen för den offentliga konsumtionen kan behöva revideras upp något.

Den inkomna statistiken stöder den bedömning som gjordes i inflationsrapporten vad gäller investeringsutvecklingen och skulle möjligen till och med kunna tala för en något starkare utveckling. Inköpschefsindex för mars i år, konjunkturinstitutets kvartalsbarometer och statistiken över orderingången till både hemma- och exportmarknaden pekar på en fortsatt stark konjunkturuppgång i industrin. De lägre långa räntorna är också en faktor som bör beaktas liksom utvecklingen på aktiemarknaden.

Utvecklingen på arbetsmarknaden är i stort i linje med den bild som tecknades i inflationsrapportens huvudscenario. Statistiken tyder emellertid på att sysselsättningsexpansionen tycks ha mattats av något, trots att efterfrågan på arbetskraft är fortsatt stark. Utvecklingen av statistiken skulle därför kunna tala för att prognosen för sysselsättningen kan komma att behöva skrivas ned något. Direktionen underströk dock att bedömningen är osäker i det här skedet.

Den starka efterfrågan på arbetskraft förefaller så här långt inte ha påverkat löneutvecklingen och statistiken visar att prognosen för det innevarande året tvärtom kan behöva revideras ned något ytterligare.

Direktionen noterade att lärarförbunden i en medlemsomröstning sagt nej till de avtalsförslag som nyligen lagts fram. Några ledamöter var av uppfattningen att detta inte behöver påverka den kommande avtalsrörelsen negativt, utan kanske t.o.m. kan ge positiva effekter. De institutionella förändringar som skett på arbetsmarknaden i och med de nya förhandlingsordningar och avtalskonstruktioner som införts, förebådar ett, med historiska mått mätt, gynnsamt utfall i avtalsrörelsen. Därtill tycktes det finnas en bred förståelse inom fackföreningsrörelsen för hur mycket lönerna kan öka med hänsyn till att inflationsmålet inte får äventyras. Andra ledamöter var emellertid något mindre optimistiska om den kommande avtalsrörelsen och hyste vissa farhågor kring de fackliga företrädarnas stöd hos sina medlemmar i ett läge då arbetsmarknaden kan förväntas bli alltmer stram.

Direktionen noterade även att antalet lediga platser fortsätter att öka på arbetsmarknaden, vilket kan tyda på att det finns vissa matchningsproblem. En ledamot fäste särskilt uppmärksamhet vid att den starka konjunkturutvecklingen hittills inte tycks ha resulterat i några flaskhalsproblem. En förklaring till detta ansågs kunna vara att arbetskraftsutbudet ökar snabbt. Några ledamöter betonade dock att arbetsmarknadsstatistiken är svårtolkad. En av dessa underströk vikten av att Riksbanken närmare studerar bl.a. bristtal m.m. på olika delar av arbetsmarknaden för att skapa sig en god uppfattning om utvecklingen på arbetsmarknaden och de implikationer detta kan ge för löneutvecklingen.

Sammantaget bedömdes det dock inte finnas skäl att i nuvarande läge ändra den löneprognos för 2001 och 2002 som lades fast i mars. En ledamot ansåg dock att utbuds- och efterfrågeförhållandena på arbetsmarknaden skulle skapa ett större tryck uppåt på lönerna än vad som prognosticerats i inflationsrapporten .

Flera ledamöter ansåg att det var viktigt att studera effekter av alternativa förlopp för konjunkturen 2001 och 2002 i samband med kommande inflationsbedömningar. En av dessa ledamöter framhöll dock samtidigt att effekterna på inflationen av en starkare konjunktur skulle, åtminstone delvis, kunna komma att motverkas av en bättre produktivitetsutveckling än tidigare antagits.

Konjunkturavmattningen 2001 och 2002 i den senaste prognosen baseras bl.a. på antaganden om att konsumtionen av varaktiga varor följer likartade cykler som tidigare noterats i ekonomin, att kronan ska förstärkas och att tillväxten i omvärlden bromsas upp något mot slutet av perioden. Detta menade flera ledamöter var goda argument. Samtidigt går det inte att utesluta att det historiska konsumtionsmönstret av varaktiga varor kan komma att förändras till följd av en ökad efterfrågan på nya produkter inom t.ex. teleteknik. En ledamot framhöll den senaste tidens utveckling i den amerikanska ekonomin som ett exempel på att tillväxten inte behöver mattas av, utan kan vara hög under en lång period. En annan ledamot menade emellertid att långa konjunkturcykler är ett normalt inslag i den amerikanska ekonomin och därför inte bör ses som något 1990-tals fenomen.

Sammantaget konstaterade direktionen att den statistik som inkommit stöder bilden av en starkt växande konjunktur. En ledamot ansåg att tillväxten kan komma att bli ännu starkare än vad som antagits i inflationsrapporten, främst till följd av starkare privat och offentlig konsumtion.

1.6 Preiseffekter av avregleringar, handelsliberaliseringar, politiska beslut och räntekostnader

I inflationsrapporten bedömdes avregleringar och handelsliberaliseringar dämpa KPI-inflationen med 0,3 procentenheter i år och 0,1 procentenheter de kommande två åren. Det förhållandevis stora priset för teleprodukter i mars 2000 gör att den dämpande effekten på inflationen från dessa priser kan komma att bli något större i år än vad som antogs i inflationsrapporten.

Bidraget från ändrade indirekta skatter och subventioner bedömdes bli litet i inflationsrapporten. Vårpropositionen innehöll inga nya förslag om ändrade indirekta skatter, men gav indikationer på att fastighetsskatten kan få något större priseffekter än de som antogs i inflationsrapporten. Det finns dock inte skäl att nu ändra bedömningen i inflationsrapporten.

I inflationsrapporten gjordes även antaganden om politiska beslut rörande maxtaxa för barnomsorgsavgifter som påverkar den underliggande inflationen mätt med UNDI_X. I vårpropositionen angav regeringen att det gradvisa införandet av maxtaxa skjuts fram till år 2002. Därmed flyttas priseffekten fram ett år samtidigt som den totala effekten på KPI-inflationen kan komma att bli större.¹

¹ Barnomsorgsavgifter ingår i dagsläget inte i KPI-måttet, men Riksbanken har antagit att dessa ska inkluderas från år 2001.

1.7 Inflationsförväntningar

Sedan den senaste inflationsrapporten har tre enkäter om inflationsförväntningar publicerats.

Enligt SCB reviderade hushållen upp sina ettåriga inflationsförväntningar med 0,3 procentenheter till 2,1 procent i mars. Under april månad reviderades emellertid motsvarande förväntningar ned igen med 0,5 procentenheter till 1,6 procent.

Under mars månad reviderade industriföretagen och tjänstesektorn ned sina ettåriga förväntningar marginellt till 1,6 respektive 1,4 procent, enligt Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer.

Prosperas undersökning visar att inflationsförväntningarna reviderades upp mellan januari och april i år, men att också vissa nedrevideringar gjordes. Industrins inköpschefer var den enda intervjukategori som entydigt reviderade upp sina inflationsförväntningar på alla tidshorisonter med 0,2 procentenheter.

Direktionen drog därmed slutsatsen att inflationsförväntningarna på ett till två års sikt i stort ligger runt inflationsmålet.

2. Direktionens bedömning av inflationsutsikterna

I huvudscenariot i inflationsrapporten bedömdes KPI-inflationen mätt som tolv månaderstal uppgå till 1,3 procent i mars 2001 och 2,1 procent i mars 2002. Den underliggande inflationen, mätt som UNDI_X, bedömdes vid samma tillfällen bli 1,6 respektive 2,1 procent. Riskbilden bedömdes samtidigt vara balanserad, vilket innebar att inflationsprognosen i huvudscenariot och den riskjusterade inflationsprognosen sammanföll.

2.1 Redogörelse för beredningsgruppens syn på inflationsutsikterna

Direktionens diskussion kring inflationsutsikterna föregicks av en redogörelse av motsvarande diskussion i den penningpolitiska beredningsgruppen.²

Beredningsgruppen hade varit av den uppfattning att den information som inkommit inte på något avgörande sätt förändrar den bild som redovisades i inflationsrapporten i mars. UNDI_X-inflationen förutspåddes dock utvecklas något svagare än väntat under resten av innevarande år främst till följd av lägre priser på teleprodukter och en svagare utveckling av importpriserna.

² Beredningsgruppen för penningpolitik består av tjänstemän inom Riksbanken och leds av en av de vice riksbankscheferna. Vid direktionens möte redogörs för huvuddragen i den diskussion som förts av beredningsgruppen. Den uppfattning som föredrogs och som kommer till uttryck i detta protokoll behöver inte nödvändigtvis delas av beredningsgruppens samtliga medlemmar, ej heller av ordföranden.

2.2 Direktionsledamöternas diskussion

Direktionen konstaterade inledningsvis att det i rådande läge var rimligt att bortse från de beräknade effekterna av indirekta skatter, subventioner och räntekostnader i den fortsatta diskussionen av inflationsutsikterna och utformningen av penningpolitiken, eftersom dessa inte bedöms få en varaktig inverkan på inflationen eller inflationsförväntningarna.

Fem direktionsledamöter drog slutsatsen att det på basis av den information som inkommit sedan inflationsrapporten publicerades inte fanns någon anledning att nämnvärt förändra prognosen för UNDIX-inflationen på ett till två års sikt. Bilden av en stark och stabil konjunkturuppgång i den svenska ekonomin kvarstår. De lediga resurserna bedöms gradvis komma att tas i anspråk, men samtidigt finns det inte nu några tecken på risker för att allvarligare kapacitetsrestriktioner ska uppstå.

Samtliga ledamöter bedömde dock att UNDIX-inflationen kommer att utvecklas något svagare än väntat i år främst beroende på något svagare prisutveckling i importledet samt ett något större prisfall på teleprodukter än vad som antogs i inflationsrapporten.

En ledamot höll fast vid sin avvikande syn att UNDIX-inflationen mot slutet av prognosperioden kommer att överstiga prognosen i inflationsrapporten. Ledamoten förutsåg en starkare tillväxt såväl i den svenska ekonomin, som i många andra ekonomier än vad som bedömdes i inflationsrapporten. Kombinationen av en låg flexibilitet på den svenska arbetsmarknaden, bristande konkurrensförhållanden och en snabbare inhemsk tillväxttakt ansågs tala för att inflationen kommer att överstiga inflationsmålet vid en oförändrad reporänta.

3. Direktionsledamöternas bedömning av det penningpolitiska läget

3.1 Redogörelse för beredningsgruppens syn på det penningpolitiska läget

Uppfattningen i beredningsgruppen var att den information som inkommit sedan inflationsrapporten talade för en oförändrad reporänta. I diskussionen framhölls att det faktum att UNDIX-inflationen väntades understiga inflationsmålet under en stor del av prognosperioden t.o.m. i strikt mening kunde tala för att reporäntan borde sänkas. Beredningsgruppen var emellertid överens om att den förväntade starka konjunkturen och den stigande inflationen även efter prognosperiodens slut talade för att räntan nu inte borde ändras. Detta var också det utfall marknadens aktörer väntade sig.

3.2 Direktionsledamöternas diskussion

Fem ledamöter delade beredningsgruppens syn att den information som inkommit sedan inflationsrapporten inte förändrat synen på inflationsutsikterna i någon större utsträckning, vilket talar för att lämna reporäntan oförändrad ännu en tid. Samtidigt underströk dessa ledamöter att bilden av en stabil och stark konjunkturuppgång i svensk ekonomi kvarstår.

En ledamot påpekade att dennes annorlunda syn på inflationsutsikterna även innebar en annan syn på utformningen av penningpolitiken än vad majoriteten givit uttryck för. Ledamoten underströk att penningpolitiken för närvarande är expansiv vilket bl.a. visas av tillväxttakterna i krediter och penningmängd, samtidigt som finanspolitiken förs i mindre stram riktning. I ett läge då ekonomin växer kraftigt och resurserna är i stort sett fullt utnyttjade, samtidigt som inflationen sannolikt överstiger målet mot slutet av prognosperioden, ansåg ledamoten att den samlade ekonomiska politiken åtminstone bör vara neutral. Mot denna bakgrund förordade ledamoten att räntan borde höjas.

Ledamoten framhöll vidare att det är penningpolitikens uppgift att blicka framåt och säkra prisstabiliteten över tiden. Penningpolitiken bör sträva efter att bidra till en gynnsam miljö för stabil ekonomisk tillväxt och inte bidra till att skapa obalanser som kanske inte i ett första skede påverkar inflationstakten, men som kan komma att hota stabiliteten på sikt. Övriga ledamöter underströk att de helt stöder dessa principiella uttalanden om penningpolitiken, men påpekade att dessa utgångspunkter i deras fall ledde fram till slutsatsen att reporäntan för närvarande bör lämnas oförändrad.

§ 2. Penningpolitiskt beslut

Ordföranden sammanfattade den penningpolitiska diskussionen i §1 och konstaterade att en majoritet av direktionsledamöterna var av uppfattningen att reporäntan skulle hållas oförändrad.

Ordföranden föreslog därefter att direktionen beslutar

- att reporäntan hålls oförändrad på 3,75 procent och att detta beslut tillämpas från onsdagen den 10 maj 2000, samt
- att den 5 maj 2000 kl. 09.30 offentliggöra beslutet med motivering och lydelse enligt utkast till pressmeddelande nr 26 2000, protokollsbilaga.

Direktionen beslutade i enlighet med förslaget.

Vice riksbankschef Eva Srejber reserverade sig mot beslutet och anförde att reporäntan bör höjas med 0,5 procentenheter. Eva Srejber höll i stort fast vid den syn på svensk ekonomi och prisutveckling som redovisades i hennes reservation mot inflationsrapporten vid direktionens penningpolitiska sammanträde i mars.

Denna paragraf förklarades omedelbart justerad.

Vid protokollet:

Kerstin Alm

Justeras:

Urban Bäckström

Lars Heikensten

Eva Srejber

Villy Bergström

Kerstin Hessius

Lars Nyberg