

Nr 4

SÄRSKILT

PROTOKOLL från direktionens sammanträde 2002-03-18

Närvarande:

Urban Bäckström, ordförande
Lars Heikensten
Eva Srejber
Villy Bergström
Lars Nyberg
Kristina Persson

-

Johan Gernandt, fullmäktiges vice ordförande

-

Kerstin Alm
Claes Berg
Hans Lindblad
Mårten Blix
Anders Eklöf
Jörgen Eklund
Leif Jacobson
Tommy Persson
Björn Hasselgren
Robert Sparve
Kerstin Hallsten
Staffan Viotti
Carl-Fredrik Petterson (§1)

§ 1. Den aktuella inflationsbedömningen

Det antecknades att Mårten Blix och Anders Eklöf skulle sammanställa erforderligt underlag för upprättandet av dagens protokoll under §§ 1, 2 och 3.

Direktionen inledde sin diskussion utifrån den information som inkommit sedan direktionens senaste sammanträde den 13 mars samt dess betydelse för inflationsutsikterna (avsnitt 1). Därefter fastställdes inflationsrapporten (avsnitt 2).

1. Ny information om den ekonomiska utvecklingen i Sverige och i omvärlden

I USA steg detaljhandelsförsäljningen med 2,9 procent i februari jämfört med samma period förra året. Bland annat steg bilförsäljningen efter att ha minskat under de två sista månaderna under förra året och i januari. En indikator på konsumtionsutvecklingen nämligen University of Michigans mätning av konsumenttilltron under mars, steg något mer än marknadens förväntningar. Den amerikanska industriproduktionen steg 0,4 procent i februari. Uppgången skedde dock från en relativt låg nivå och jämfört med samma period förra året uppmättes ett fall i produktionen på 4,1 procent. Kapacitetsutnyttjandet steg något, men befann sig fortfarande på låga nivåer.

I Sverige ökade konsumentprisindex med 0,2 procent i februari jämfört med januari och med 2,8 procent jämfört med samma månad förra året. Den underliggande inflationen, mätt med UNDEX, steg något mer, 0,3 procent i månadstakt och 3,3 procent jämfört med motsvarande period förra året. Prisförändringarna i januari var i linje med Riksbankens prognos i inflationsrapporten.

Sammantaget bedömde direktionen att den statistik som inkommit efter inflationsrapportens stoppdatum var i linje med den bild som tecknas i inflationsrapporten.

På de finansiella marknaderna har de amerikanska långräntorna fortsatt att stiga, bl.a. till följd av fortsatta tecken på en konjunkturuppgång. Långräntorna inom euroområdet och i Sverige har följt med i den uppåtgående trenden, men i något mindre omfattning. De mer positiva ekonomiska utsikterna har bidragit till minskade ränteskillnader mellan värdepapper som innehåller ett visst mått av kreditrisk och statsobligationer.

Efter de allt tydligare signalerna om en återhämtning i USA förväntar sig marknadsaktörerna enligt enkäter att Federal Reserve vid kommande möte övergår från en nedåtrisk i inflations- och tillväxtutsikterna till en neutral syn. Fortfarande förväntas den amerikanska styrräntan höjas först under sommaren. Detsamma gäller för styrräntan i euroområdet. Vid dagens sammanträde förväntas Riksbanken höja reporäntan med 0,25 procentenheter enligt prissättningen på räntemarknaden och enkäter.

2 Redogörelse till riksdagens finansutskott om penningpolitiken/Inflationsrapport 2002:1

Vice riksbankschef Lars Heikensten framlade förslag till redogörelse till riksdagens finansutskott om penningpolitiken/Inflationsrapport 2002:1, protokollsbilaga A. Inflationsrapporten utgår från de föredragningar och diskussioner som hölls i direktionen den 7 och 13 mars.

Direktionen beslutade att fastställa inflationsrapporten enligt förslaget samt att den skulle offentliggöras den 19 mars kl. 09.00.

Denna paragraf förklarades omedelbart justerad.

§ 2. Penningpolitisk diskussion

Den penningpolitiska diskussionen utgick från bedömningen som redovisades i inflationsrapporten (avsnitt 1). Direktionens bedömning av det penningpolitiska läget (avsnitt 2) föregicks av en redovisning av diskussionen i den penningpolitiska beredningsgruppen.¹

1 Direktionens bedömning av inflationsutsikterna

I inflationsrapporten görs bedömningen att inflationen kommer att något överskrida Riksbankens inflationsmål på ett till två års sikt. Det finns allt tydligare tecken på en återhämtning av både den internationella och svenska konjunkturen. Till detta kommer att resursutnyttjandet i Sverige sannolikt är mer ansträngt än vad som tidigare förmodats och att detta bidrar till att den inhemska inflationen stiger något mer än tidigare beräknat.

Inflationsprognosen i rapportens huvudscenario utgår ifrån att tillväxtutsikterna i omvärlden har förbättrats. Den expansiva ekonomiska politiken bedöms lägga en god grund för en fortsatt återhämtning i omvärlden under de närmaste åren. Samtidigt finns det faktorer som talar för att takten i uppgången kan komma att bli förhållandevis måttlig. I utgångsläget är det privata sparandet lågt, särskilt i USA, vilket talar för en försiktig konsumtionsökning. Aktiemarknadens och företagens möjliga reaktion på dämpade vinstutsikter utgör också ett orosmoment. I Europa kan stelheter på både produkt- och arbetsmarknaderna komma att utgöra begränsningar när konjunkturen vänder upp.

Även i Sverige tyder inkommande statistik på att konjunkturen har bottnat. Räntorna är för närvarande låga och växelkursen är svag. Detta bidrar tillsammans med sänkta skatter och ökade transfereringar till att hushållen väntas öka både sin konsumtion och sitt sparande. Också exporten återhämtar sig, även om utvecklingen inledningsvis blir försiktig, i linje med den internationella konjunkturförbättringen. Till bilden hör också en väntad förstärkning av kronan under prognosperioden. I huvudscenariot bedöms BNP växa med 1,6 procent i år, 3,0 procent 2003 och 2,6 procent 2004.

¹ Beredningsgruppen för penningpolitik består av tjänstemän inom Riksbanken och leds av en av de vice riksbankscheferna. Vid direktionens möte redogörs för huvud dragen i den diskussion som förts i 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.

Inflationen bedöms under det närmaste halvåret falla tillbaka från dagens höga nivåer. Det beror i hög grad på att effekterna av de tillfälliga prisökningarna under fjolåret på olja, el och livsmedel klingar av. Ett något mer ansträngt resursutnyttjande under prognosperioden bidrar till att arbetskraftskostnaderna och den inhemska inflationen ökar något mer än vad som förutsågs i föregående inflationsrapport. Den importerade inflationen bedöms däremot utvecklas svagare. I huvudscenariot beräknas KPI-inflationen uppgå till 2,2 procent på ett år sikt och 2,4 procent på två års sikt. Motsvarande prognos för UNDIX-inflationen är 2,2 procent på både ett och två års sikt.

Riskbilden är också av betydelse för utformningen av penningpolitiken. Sedan föregående rapport har den inhemska inflationen fortsatt att öka. Uppgången har varit större än väntat och den kan bara till en del förklaras med faktorer av tillfällig art. I kombination med att också löneökningarna under senare tid blivit större än väntat reser detta frågor om resursutnyttjandet, inflationstrycket och ekonomins funktionssätt. I huvudscenariot har en viss upprevidering av ekonomins inflationsbenägenhet gjorts. Trots detta bedöms det finnas en ytterligare risk uppåt för den inhemska inflationen. Den samlade bedömningen är att UNDIX-inflationen uppgår till 2,3 procent på både ett och två års sikt.

Riksbanken har sedan 1999 valt att i samband med varje penningpolitiskt möte klargöra vilket mått på inflationen som väglett penningpolitiken. Penningpolitiken utformas denna gång med utgångspunkt från bedömningen av inflationen mätt med UNDIX. Detta har varit normalt under senare år.

2 Direktionens bedömning av det penningpolitiska läget

2.1 Redogörelse för beredningsgruppens syn på det penningpolitiska läget

Vice riksbankschef Lars Heikensten konstaterade att beredningsgruppens ledamöter ställde sig bakom inflationsbedömningen i inflationsrapporten. Inflationsbedömningen är dock relativt osäker. Inflationsbilden avviker också i viss mån från den gängse bedömningen bland externa prognosmakare, även de på marknaden.

Den gradvisa uppgången i den underliggande inflationen i kombination med de större löneökningarna i framförallt tjänstenäringarna talar för att resursutnyttjandet i den svenska ekonomin har varit högre än vad som antagits i Riksbankens tidigare bedömningar. Till detta ska läggas att den inkommande statistiken indikerar att konjunkturen kommer att vända uppåt.

Utgångspunkten för diskussionen om penningpolitiken var att inflationen under ett till två år framåt i tiden bedöms överskrida inflationsmålet med några tiondelar av en procentenhet vid oförändrad reporänta. I motsatts till

vad som varit normalt under senare år bedöms inflationen nu även ligga över målet under en stor del av det första året.

Enkla tumregler ansågs kunna motivera en höjning med åtminstone 0,25 procentenheter. Det bedömdes dock inte vara önskvärt att avvika från den normala normen att ändra styrräntan med hela kvarts procentenheter. Alternativet till att höja med 0,25 procentenheter vore i så fall att ändra räntan med 0,50 procentenheter.

En höjning med en halv procentenhet skulle kunna vara motiverad om det bedömdes viktigt att uppvisa handlingskraft och påverka förväntningsbilden. Så ansågs dock inte nu vara fallet. Ett annat argument för att höja med en halv procentenhet skulle kunna vara att återta den sänkning som gjordes i september. Detta ansågs dock inte vara ett argument vid sidan av inflationsprognosen och det är den senare som normalt avgör politiken. Till bilden hör också att det under de närmaste månaderna kommer in information om konjunkturen och prisutvecklingen som kan vara av ovanligt stor betydelse för hur man ska se på inflationen också i framtiden.

Mot denna bakgrund ansågs det inte finnas skäl för att höja reporäntan med en halv procentenhet vid dagens sammanträde. Snarare ansågs en sådan höjning kunna förorsaka onödig oro och driva upp förväntningarna.

Beredningsgruppen diskuterade också om det fanns skäl att explicit kommunicera något om penningpolitikens framtida inriktning. Det ansågs vara rimligt att signalera att ytterligare räntehöjningar är troliga om konjunkturen fortsätter att förstärkas som väntat, och om inte ny information inkommer som motiverar en annan analys av ekonomins inflationsbenägenhet.

2.2 Direktionsledamöternas diskussion

Samtliga ledamöter delade beredningsgruppens uppfattning om att reporäntan bör höjas mot bakgrund av den aktuella inflationsprognosen. Flera ledamöter ansåg att en större höjning än 0,25 procentenheter skulle kunna motiveras utifrån inflationsbedömningen. Direktionen noterade att de finansiella marknaderna förväntade sig en höjning med 0,25 procentenheter. Flera ledamöter såg också risken för att en höjning med 0,50 procentenheter kunde förorsaka onödig dramatik. Diskussionen kom att främst handla om storleken på räntehöjningen.

En ledamot inledde med att konstatera att styrkan och tidsförloppet i den amerikanska konjunkturuppgången var av central betydelse för bedömningen. I Sverige ser vi ett antal positiva signaler som tyder på att botten i konjunktursvackan kan vara nådd, men vi har också av allt att döma ett mer ansträngt resursutnyttjande. Svackan i konjunkturen förefaller ha varit både kortare och mindre djup än vad vi tidigare haft anledning att befara. Ledamoten underströk att priser och löner i svensk ekonomi har utvecklats oroväckande starkt särskilt på tjänstesidan och att sysselsättningen är högre än väntat. Detta talade för att graden av lediga resurser är mindre än vad

som tidigare antagits. Därför var det i Sverige dags att höja reporäntan redan nu, även om osäkerhet om styrka och tidsförlopp i konjunkturvändningen kvarstår. Frågan var bara med hur mycket.

Ledamoten noterade vidare att en reporäntehöjning skulle innebära att Riksbanken blev den första centralbank inom OECD-området som valde att lätta på gasen och göra penningpolitiken mindre expansiv. Riksbankens inflationsprognos avviker också denna gång mer än vanligt från andra analytikers på marknaden. Det fanns en poäng med att göra en försiktig räntestjustering och ge allmänheten tid att diskutera Riksbankens inflationsbild. Ny information kan dessutom alltid tillkomma och nyansera bilden. Det var angeläget att föra fram att Riksbanken inte hade någon särskild information i sitt beslutsunderlag utöver det som fanns tillgängligt för andra prognosmakare.

Sammantaget förordade ledamoten en höjning av reporäntan med 0,25 procentenheter vid dagens sammanträde, men påpekade att fler räntehöjningar kommer att behövas om inte ny information inkommer under de närmaste månaderna som väsentligt förändrar den bild som ges i inflationsrapporten.

En annan ledamot delade beredningsgruppens syn på läget och instämde i lämpligheten att vara försiktig. Ledamoten underströk att konjunkturåterhämtningen ännu inte var säkerställd. Frågan var snarast när USA skulle återvända till ett läge med stabil tillväxt och vad som kunde hända dessförinnan. Det fanns fortfarande en risk för att konjunkturen i USA, om inte investeringarna tar fart, viker av nedåt (en s.k. double-dip). De bestående sparandeobalanserna i USA utgör en risk för en ännu djupare nedgång på sikt, med åtföljande negativa konjunkturreffekter på Europa och Sverige. Sverige har ett fortsatt sjunkande kapacitetsutnyttjande. Arbetslösheten förväntas öka något och den privata konsumtionen var än så länge inte så stark. Ledamoten uttryckte också oro för utvecklingen i vissa stora svenska exportföretag och deras underleverantörer. Telekomindustrin hade bidragit till att dämpa tillväxten 2001 och skulle sannolikt göra det även 2002. Därtill hade 3-G investeringarna skjutits på framtiden.

Ledamoten menade att osäkerheten om konjunkturläget talade för att inte ändra reporäntan vid dagens sammanträde och för att avvakta ny information. Samtidigt fanns det flera tecken på ett oroväckande starkt inhemskt kostnadstryck p.g.a. av högre lönekostnader än i omvärlden under 2001, vilket indikerar att kapacitetsutnyttjandet var högt åtminstone under 1999-2000. Detta gällde särskilt tjänstesektorn. Det mest angelägna för svensk ekonomi var därmed strukturreformer som bidrar till att höja den potentiella tillväxten, bl.a. genom ökad produktivitet, ökat arbetskraftsutbud, dämpad sjukfrånvaro m.m. Ansvaret för dessa åtgärder är inte Riksbankens men de skulle verksamt bidra till att skapa gynnsammare förutsättningar för penningpolitiken. Sammantaget gjorde ledamoten bedömningen att ekonomin står inför en vändning av konjunkturen i ett läge med ganska låg arbetslöshet och med en inflation som ligger över målet. De tillfälliga effekterna på inflationen väntas falla ur statistiken ganska snart men eftersom in-

flationsprognosen på ett till två års sikt också ligger något över målet bör reporäntan höjas för att säkra inflationsmålet. Ledamoten förordade därför en reporäntehöjning med 0,25 procentenheter och betonade att det var viktigt att invänta ny statistik och fördjupad analys innan nästa steg togs.

En annan ledamot instämde i att obalanserna i USA var oroande och menade att dessa successivt bör minska i takt med en dollardepreciering såsom det uttrycks i inflationsrapporten. För att understryka detta pekade ledamoten på enkla kalkyler som ger vid handen att dollarn behöver bli uppemot 40 procent svagare för att undvika en för stor utlandsskuld i förhållande till BNP. En sådan kraftig dollarförsvagning krävdes eftersom exporten skulle behöva stiga kraftigt, för att bromsa upp tillväxten av den externa skulden. Ett sådant dollarfall hade inträffat vid mitten av 1980-talet. En kraftig depreciering av dollarn skulle riskera bromsa uppgången genom att den privata konsumtionen utvecklades svagare.

Dessutom förelåg det en uppenbar oro för att en upptrappning av hotbilden kring Irak skulle kunna få vittgående effekter, bl.a. skulle oljepriserna kunna bli högre än prognosen i inflationsrapporten. Ett högre oljepris skulle kunna leda till något högre inflationstryck i Sverige. Ledamoten underströk att återhämtningen var tydlig i USA och Asien, men mindre tydlig i Europa.

Ledamoten lyfte fram den svenska arbetsmarknaden som en källa till oro. Löneökningarna, ca 4,2 procent, hade varit för höga i förhållande till produktivitetstillväxten. Lönerna borde antagligen inte öka mer än 3,5 procent för att ligga i linje med inflationsmålet. Samtidigt uppvisade löneökningarna stora skillnader mellan olika sektorer. Särskilt höga lönelöft hade noterats i tjänstenäringarna, vilket tyder på obalanser. Inom industrin har tjänstemännens löner ökat snabbare än arbetarnas. Detta tillsammans med betydande problem att locka kvalificerad personal till vissa delar av offentliga sektorn riskerar att utlösa kompensationskrav och ökad löneglidning framöver. Ledamoten underströk att det funnits en oroväckande uppåtgående trend i UNDEX-inflationen sedan en längre tid – även när denna rensas för utbudsstörningarna – som riskerade att fortgå om inte Riksbanken höjde reporäntan. Det fanns en risk att vänta alltför länge innan en tillräckligt stor uppjustering av reporäntan genomförs. Den penningpolitiska situationen under sommaren 2001 kan jämföras med den rådande konjunkturbilden. Då var reporäntan högre än idag, 4,25 procent, trots att de ekonomiska utsikterna var sämre och lönebildningen inte ansågs utgöra något inflationshot. Den främsta inflationsrisken den gången härrörde från den svaga växelkursen som förvisso nu har stärkts. Nu var konjunkturen sannolikt i en uppgångsfas och detta talade för att återställa reporäntan till en mer neutral nivå. Ledamoten förordade därför en höjning med 0,50 procentenheter.

En annan ledamot höll med om detta och poängterade att dagens fråga är hur mycket reporäntan bör höjas nu och hur mycket den bör höjas med senare. Räntesänkningen med 0,50 procentenheter i september 2001 gjordes främst för att konjunkturutsikterna hade påverkats av terrorattacken men

kunde också motiveras som en försäkring med avseende på det finansiella systemets stabilitet. Den osäkerhet som då fanns hade nu försvunnit. Detta och den tydliga konjunkturvändningen talade förvisso för att det skulle kunna vara motiverat med 0,50 procentenheters höjning av reporäntan. Ledamoten konstaterade dock att marknadsaktörernas förväntningar var inställda på en höjning med endast 0,25 procentenheter och att det fanns en poäng i att inte skapa onödigt volatilitet på de finansiella marknaderna med åtföljande högre riskpremier som följd. Mot bakgrund av detta förordade ledamoten en höjning med 0,25 procentenheter.

Flera andra ledamöter, delade uppfattningen att det fanns skäl att inte överraska marknaden. Det kunde skapa obefogad dramatik kring inflationsproblematiken och oönskade förväntningseffekter.

En av dessa ledamöter påpekade att inflationsbedömningen kunde motiveras en räntehöjning med 0,50 procentenheter men för att inte överraska marknaden vore det bättre att den här gången höja med 0,25 procentenheter och samtidigt signalera att ytterligare höjningar är att vänta om utvecklingen blir i linje med prognosen. Som vanligt kommer naturligtvis politiken framöver att påverkas av den information som inkommer och de analyser och bedömningar som görs inom Riksbanken. Skillnaden mellan att höja reporäntan med 0,50 procentenheter vid dagens sammanträde eller att höja med 0,25 procentenheter och ytterligare lika mycket vid nästkommande sammanträde är liten när det gäller de realekonomiska konsekvenserna.

Ledamoten underströk att inflationen förvisso bedöms falla under den närmaste tiden. Det är dock inte i detta tidsperspektiv som penningpolitiken bedrivs. Fokus är nu inställt på 2003-2004.

Det var också viktigt att betona att det i den riskvägda inflationsbedömningen inte är rimligt att väga in dramatiska oförutsägbara händelser som terroristattacker och en eventuell konflikt i Irak. Sådana händelseförlopp får i stället hanteras om och när de uppstår. Ledamoten fick medhåll av en annan ledamot som underströk att den samlade ekonomiska politiken verkar stimulerande på ekonomin och att detta i en konjunkturuppgång riskerar att bygga upp andra risker, exempelvis en överdriven prisutveckling på tillgångsmarknaderna.

Några ledamöter diskuterade huruvida en eventuell upptrappad oro för en konflikt i Irak skulle kunna leda till stigande oljepris, vilket en ledamot framhållit tidigare. En ledamot noterade att den senaste konflikten i området inte lett till högre oljepriser. Därtill påpekade en annan ledamot att Saudiarabien hade överskottskapacitet som kunde användas vid en upptrappning av konflikten.

Ett par ledamöter betonade vikten av att analysen av den inhemska ekonomin förstärks och fördjupas ytterligare. En av dessa ledamöter poängterade att mer av sektorbaserad analys är önskvärd framöver. Det konjunkturfall som noterats har främst varit relaterat till den utlandsberoende delen av

svensk ekonomi. Det är också främst i de inhemska delarna av ekonomin som inflationstrycket visar sig i form av högre löneutfall och stigande inflation. På aggregerad nivå har detta, tillsammans med statistikrevideringar av BNP, påverkat uppskattningen av resursutnyttjandet men det finns fortfarande ett tydligt behov av att förstå mer av den bakomliggande processen på en disaggregerad nivå. Det gäller att nu vara öppen för att den information som inkommer kan motivera ytterligare förändringar i synen på hur ekonomin fungerar. Osäkerheten kring ganska fundamentala samband i inflationsbedömningen är ett skäl att gå fram gradvis med reporänteförändringar. Likväl bedömde ledamoten att det skulle krävas fler räntehöjningar framöver om den bild som tecknats i inflationsrapporten stod sig.

Ledamoten återknöt också till frågeställningen om hur dagens reporäntnivå på 3,75 procent förhöll sig vid en jämförelse med den situation som rådde under sommaren 2001. Jämförelser av detta slag är sällan enkla; mycket har hänt. Reporäntnivån på 4,25 procent som rådde förra sommaren bör bl.a. ses i ljuset av den snabba kronförsvagningen som riskerade att fortsätta och bidra till stigande inflationstryck. Det är en problematik som inte föreligger idag. Redan då fanns också frågetecken kring den inhemska prisbildningen som utgjorde en uppåtrisk på inflationen och som fanns med i bilden när reporäntan höjdes i juli. Det senare var också ett viktigt skäl till att Riksbanken under den senaste hösten inte sänkte styrräntan i lika hög utsträckning som t.ex. den europeiska centralbanken gjorde.

§ 3. Penningpolitiskt beslut

Ordföranden sammanfattade den penningpolitiska diskussionen i § 2 och konstaterade att ett förslag förelåg om att höja reporäntan med 0,25 procentenheter och ett med 0,50 procentenheter. Direktionen beslutade efter omröstning att höja reporäntan med 0,25 procentenheter till 4,0 procent och att beslutet tillämpas från onsdagen den 20 mars 2002 samt att offentliggöra beslutet tisdagen den 19 mars 2002 kl. 9.00 med motivering och lydelse enligt pressmeddelande nr 16, protokollsbilaga B. Direktionen beslutade även att protokollet från dagens sammanträde ska publiceras måndagen den 8 april 2002. Direktionen beslutade vidare att utlåningsräntan höjs med 0,25 procentenheter till 4,75 procent och att inlåningsräntan höjs med 0,25 procentenheter till 3,25 procent.

Vice riksbankschef Villy Bergström reserverade sig mot beslutet att höja reporäntan med 0,25 procentenheter och anförde att reporäntan borde höjas med 0,50 procentenheter.

Villy Bergström anförde vidare: "Den underliggande inflationen, mätt som UNDEX exklusive de prisförändringar som bedöms vara temporära (bensin, villaolja, el, tele, kött, frukt och grönt), har stigit under två års tid. Det finns också vissa tecken på att inflationsförväntningarna stigit. Mot denna bakgrund anser jag dessutom att det finns ett par påtagliga inflationsrisker som motiverar en större räntehöjning vid dagens sammanträde. Dels föreligger en risk för en ökad oro för en konflikt i Irak, vilket bl.a. torde innebära att

olja prisprognosen är något för låg. Dels utgör de oväntat höga löneökningarna under förra året, 4,2 procent en inflationsrisk. Tjänstenäringarna har genomgående uppvisat högre löneökningar än genomsnittet. Därtill har tjänstemännens löner i industrin ökat snabbare än arbetarnas. Detta riskerar leda till framtida lönekompressionskrav från arbetarsidan, särskilt i ett läge då konjunkturen förbättras. Sammantaget anser jag att det finns skäl att höja reporäntan med 0,50 procentenheter för att ge en tydlig signal om att Riksbanken avser att säkerställa att inflationsmålet upprätthålls”.

Denna paragraf förklarades omedelbart justerad.

Vid protokollet:

Kerstin Alm

Justeras:

Urban Bäckström

Lars Heikensten

Eva Srejber

Villy Bergström

Lars Nyberg

Kristina Persson