Fördjupning: Varför är det viktigt att inflationen stiger mot målet?

De senaste åren har inflationen legat en bit under målet på 2 procent och de långsiktiga inflationsförväntningarna har sjunkit. Med syftet att föra inflationen närmare målet och att hejda den nedåtgående trenden i förväntningarna har Riksbanken satt in kraftfulla penningpolitiska åtgärder. Penningpolitiken har gjorts mer expansiv trots att både den reala ekonomin och krediterna vuxit med hygglig fart. I detta ovanliga makroekonomiska läge kan det finnas skäl att fråga sig varför det är så viktigt att inflationen stiger mot målet på 2 procent.

För bara några decennier sedan var det genuint svårt att veta om inflationen skulle bli 2, 5 eller rentav 10 procent. Därför var det svårt för företag att planera sin verksamhet, och för hushåll att planera sin privatekonomi. Det kanske tydligaste exemplet på dessa problem gällde lönernas utveckling. Under 1970- och 80-talen var den genomsnittliga inflationen hög, och prisökningstakten kunde variera kraftigt från ett år till ett annat. För att kompensera sig för de snabba prisökningarna krävde arbetstagarna och deras företrädare ofta stora löneökningar. Men de stora svängningarna i inflationen var svåra att förutse, och därför uppstod även stora och oväntade svängningar i reallönerna. Företagen fick därför svårt att förutse hur de egna kostnaderna skulle utvecklas, och lönsamheten i olika investeringsprojekt blev svår att bedöma på förhand. På motsvarande sätt var det svårt för hushållen att planera framåt.[4]

När inflationsmålet presenterades 1993 var syftet just att förankra och att stabilisera hushållens och företagens förväntningar om vad inflationen skulle bli på några års sikt. Under inflationsmålsregimens första år var penningpolitiken helt fokuserad på att pressa ned inflationen mot 2 procent, och att på så sätt göra målet trovärdigt. Den förda politiken blev ganska snart framgångsrik: inflationen föll från förhållandevis höga nivåer ned mot 2 procent, och på motsvarande sätt anpassade sig inflationsförväntningarna till målet. Den låga och stabila inflationen var förmodligen en av flera omständigheter som bidrog till att både BNP och reallöner växte förhållandevis snabbt från mitten av 1990-talet och framåt.

Idag står den ekonomiska politiken inför annorlunda utmaningar, jämfört med situationen för drygt 20 år sedan. För penningpolitiken består den främsta utmaningen i att inflationen under en följd av år hamnat under målet. Att KPIF-inflationen tillfälligtvis sjunker under målet på 2 procent innebär naturligtvis inga stora problem för samhällsekonomin. Varken Riksbanken eller andra centralbanker har möjlighet att exakt stabilisera inflationen. Men om priserna under en längre period stiger betydligt långsammare än 2 procent finns en uppenbar risk att målets trovärdighet ifrågasätts.

En förlorad trovärdighet innebär att de flesta aktörer slutar att förvänta sig att inflationen på några års sikt ska närma sig målet. För de enskilda företagen och hushållen blir det då svårare att skapa förväntningar om den framtida pris- och löneutvecklingen. Risken är också stor att olika aktörers bedömningar av den framtida inflationen skiljer sig alltmer från varandra. Under sådana omständigheter, där osäkerheten och oenigheten om den framtida inflationen ökar, kan Riksbankens uppgift att stabilisera inflationen snabbt bli svårare. Många förknippar stora svängningar i inflationen med en situation där även den genomsnittliga inflationen är hög, såsom var fallet på 70- och 80-talen. Men om inflationsförväntningarna upphör att vara förankrade vid inflationsmålet, då riskerar volatiliteten att öka även om den genomsnittliga inflationen är låg.

En ökad osäkerhet och oenighet om den framtida inflationen skapar samhällsekonomiska kostnader. Det blir svårare för enskilda företag att bedöma hur de egna kostnaderna och intäkterna kommer att utvecklas, och därmed blir investeringar och nyanställningar mer riskfyllda. För hushållen blir det bland annat svårare att bedöma avkastningen på olika former av sparande. Om osäkerheten om den framtida inflationen ökar kommer det även att bli svårare att enas om villkoren på olika typer av kontrakt. Ett viktigt exempel är de löneavtal som förhandlas fram av arbetsmarknadens parter, och för vilka inflationsförväntningarna är centrala.[5]

Det finns alltså, sammanfattningsvis, starka skäl som talar för att Riksbanken bör försvara inflationsmålets trovärdighet. Ett trovärdigt mål skapar stabilitet och förutsägbarhet. Därför är det angeläget att inflationen nu fortsätter att stiga, och att den så snart som möjligt närmar sig målet på 2 procent.

[4] En översiktlig beskrivning av hur pris- och lönebildningen fungerade på 1970- och 1980-talen ges i Gottfries, Nils (2010), "Fungerar den svenska lönebildningen?", bilaga till långtidsutredningen 2011.

[5] En förlorad trovärdighet för inflationsmålet kan även ge upphov till andra samhällsekonomiska kostnader. Ett exempel som framhålls i den vetenskapliga litteraturen är centralbankens försämrade möjligheter att stabilisera resursutnyttjandet. Se Debelle, G. (1999), "Inflation Targeting and Output Stabilisation", *RBA Research Discussion Paper.*