



Penningpolitiken i Sverige

2010

KPIF målvariabel för penningpolitiken

Sedan september 2017 använder Riksbanken KPIF, konsumentprisindex med fast ränta, som målvariabel för penningpolitiken. Målet är att den årliga förändringen i KPIF ska vara 2 procent, det vill säga samma nivå som tidigare gällt för konsumentprisindex, KPI.

Från september 2017 använder Riksbanken ett variationsband för att på ett enkelt sätt illustrera att penningpolitikens möjligheter att detaljstyra inflationen är små och att inflationen normalt varierar kring inflationsmålet. Variationsbandet, som sträcker sig mellan 1 och 3 procent, fångar ungefär tre fjärdedelar av utfallen för KPIF-inflationen sedan mitten av 1995. Variationsbandet påverkar inte utformningen av penningpolitiken, utan är endast till för att illustrera att inflationen normalt varierar. Riksbanken strävar hela tiden efter att inflationen ska nå 2 procent oavsett om den i utgångsläget ligger innanför eller utanför variationsbandet.

Penningpolitiken i Sverige 2010

3 juni 2010

BESTÄLLNING av denna publikation kan göras
från Sveriges riksbank, Kontorsservicecenter, 103 37 Stockholm;
fax 08-21 05 31; e-post: kontorsservicecenter@riksbank.se
eller webbplats: www.riksbank.se

Produktion: Sveriges riksbank

Tryck: Jernström Offset

ISBN 978-91-89612-45-7

Stockholm juni 2010

Innehåll

■ Sammanfattning	5
■ Riksbankens uppdrag och självständighet	7
■ Inflationsmålet	9
■ Realekonomisk stabilitet	11
■ Väl avvägd penningpolitik	13
■ Penningpolitik, finansiell stabilitet, kreditmarknad och tillgångspriser	15
■ Öppenhet, tydlighet och kommunikation	17

■ Sammanfattning

I det här dokumentet beskrivs de övergripande principerna för hur Riksbanken bedriver penningpolitik – det som ibland kallas den penningpolitiska strategin. Den penningpolitiska strategin har utvecklats gradvis sedan inflationsmålet formulerades 1993. Detta är ett resultat av praktiska erfarenheter i Sverige och andra länder men också av nya rön inom den akademiska forskningen. Eftersom sättet att bedriva penningpolitik utvecklas behöver det dokument som beskriver den penningpolitiska strategin då och då uppdateras.¹

Innehållet i dokumentet kan sammanfattas i följande punkter:

- Målet för penningpolitiken är enligt riksbankslagen att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken har preciserat detta som ett mål för inflationen som innebär att den årliga förändringen av konsumentprisindex (KPI) ska vara 2 procent.
- Samtidigt som penningpolitiken inriktas mot att uppfylla inflationsmålet ska den stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå en hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Detta görs genom att Riksbanken, förutom att stabilisera inflationen runt inflationsmålet, även strävar efter att stabilisera produktion och sysselsättning runt långsiktigt hållbara utvecklingsbanor. Riksbanken bedriver därmed vad som kallas flexibel inflationsmålspolitik. Det innebär inte att Riksbanken gör avkall på att inflationsmålet är överordnat.
- Det tar tid innan penningpolitiken får full effekt på inflationen och realekonomin. Därför vägleds penningpolitiken av prognoser för den ekonomiska utvecklingen. Riksbanken publicerar bland annat en bedömning av hur reporäntan kommer att utvecklas framöver. Räntebanan är en prognos, inte ett löfte.
- Vid varje penningpolitiskt beslutstillfälle gör direktionen en bedömning av vilken bana för reporäntan som behövs för att penningpolitiken ska vara väl avvägd. Avvägningen handlar normalt om att hitta en lämplig balans mellan stabiliseringen av inflationen runt inflationsmålet och stabilisering av realekonomin.

¹ Den första versionen av dokumentet *Penningpolitiken i Sverige* publicerades i maj 2006.

- Det finns inget generellt svar på frågan hur snabbt Riksbanken siktar på att föra tillbaka inflationen till 2 procent om den avviker från målet. En snabb återgång kan i vissa lägen få effekter på produktion och sysselsättning som inte är önskvärda, medan en långsam återgång kan försvaga trovärdigheten för inflationsmålet. I allmänhet har strävan varit att räntan och räntebanan anpassas så att inflationen förväntas vara någorlunda nära målet om två år.
- I Riksbankens uppdrag ingår enligt riksbankslagen även att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Risker förknippade med utvecklingen på de finansiella marknaderna vägs in i räntebesluten. När det gäller att förebygga en obalanserad utveckling av tillgångspriser och skuldsättning spelar dock framförallt ett väl fungerande regelverk och en effektiv tillsyn en central roll. Penningpolitiken är enbart ett komplement.
- I vissa lägen, som under den finansiella krisen 2008-2009, kan reporäntan och räntebanan behöva kompletteras med andra åtgärder för att främja den finansiella stabiliteten och säkerställa att penningpolitiken får genomslag på ett effektivt sätt.
- Riksbanken strävar efter att dess kommunikation ska vara öppen, saklig, begriplig och aktuell. Det gör det lättare för ekonomins aktörer att fatta bra ekonomiska beslut. Penningpolitiken blir också lättare att utvärdera.

Riksbankens uppdrag och självständighet

Riksbanken är en myndighet under riksdagen och har ansvaret för penningpolitiken. Riksbanken leds av en direktion på sex personer. Det är direktionen som fattar beslut om Riksbankens styrränta, den så kallade reporäntan, och om andra frågor som rör penningpolitiken. Ledamöterna i direktionen utses av riksbanksfullmäktige.²

Det lagfästa målet för penningpolitiken är sedan 1999 att upprätthålla ett fast penningvärde.³ Enligt riksbankslagen ska Riksbanken också främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. I förarbetena till lagen angavs att Riksbanken, utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet, därutöver ska stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå hållbar tillväxt och hög sysselsättning.

Beslut om Riksbankens reporänta fattas på penningpolitiska möten. Direktionen har sex schemalagda penningpolitiska möten under ett år men kan också ha fler möten om man bedömer att det är nödvändigt. Som underlag för besluten har ledamöterna ett omfattande material med bland annat prognoser och scenarier om den framtida ekonomiska utvecklingen. Beslutet om reporäntan sker genom omröstning där varje ledamot i direktionen har en röst. Riksbankschefen är ordförande och har utslagsröst om två förslag skulle få lika många röster. Majoritetens syn på penningpolitiken och de ekonomiska framtidsutsikterna presenteras i en penningpolitisk rapport eller uppföljning i samband med räntebeslutet.⁴ Direktionsledamöter har möjlighet att reservera sig mot räntebeslutet och/eller rapporten. I ett protokoll som publiceras ungefär två veckor efter det penningpolitiska mötet redogörs för den diskussion som har förts.

Varje ledamot i Riksbankens direktion har en självständig ställning vad gäller penningpolitiska ställningstaganden eftersom ledamoten omfattas av ett instruktionsförbud. Enligt det förbudet får en ledamot av direktionen inte söka eller ta emot instruktioner när ledamoten fullgör sina penningpolitiska uppgifter. Det oberoendet grundar sig på regeringsformen och riksbankslagen. Riksdagen har genom att delegera

² Ledamöter i fullmäktige utses av riksdagen.

³ Se nuvarande formulering i riksbankslagen. I den tidigare lagtexten fanns en mer allmän formulering om att Riksbanken hade ansvar för "valuta- och kreditpolitik".

⁴ I samband med tre av de sex räntebesluten publiceras en penningpolitisk rapport. I samband med de övriga tre räntebesluten publiceras en penningpolitisk uppföljning som är mindre omfattande än den penningpolitiska rapporten.

ansvaret för utformningen av penningpolitiken till en självständig Riksbank strävat efter att ge politiken det långsiktiga perspektiv som skapar förutsättningar för att målet om prisstabilitet ska vara trovärdigt. Erfarenheter i Sverige och andra länder visar att självständighet skapar bättre förutsättningar för att upprätthålla ett fast penningvärde.

Riksbankens självständighet ställer höga krav på öppenhet och insyn. Till en del regleras detta i lagtexten. Exempelvis framgår av riksbankslagen att Riksbanken minst två gånger om året ska lämna en skriftlig redogörelse till riksdagens finansutskott om penningpolitiken och att riksbanksfullmäktiges ordförande och vice ordförande har rätt att närvara när direktionen sammanträder. Direktionen har på eget initiativ valt en högre grad av öppenhet och insyn i penningpolitiken än vad lagen formellt kräver.⁵

⁵ Se avsnittet "Öppenhet, tydlighet och kommunikation".

Inflationmålet

Centralbanker har under årens lopp prövat olika sätt att ge ekonomin ett "nominellt ankare", det vill säga att förankra utvecklingen av den allmänna prisnivån. Man har till exempel prövat att hålla ett fast värde på valutan i förhållande till guld eller någon valutakorg, eller strävat efter att penningmängden ska växa i en viss takt. Men varken fast växelkurs eller penningmängdsmål har i alla lägen kunnat förhindra hög och varierande inflation. Därför har det sedan början av 1990-talet blivit allt vanligare att det nominella ankaret istället formulerats direkt i termer av ett explicit inflationsmål.

I riksbankslagen är det sedan 1999 angivet att målet för Riksbankens verksamhet ska vara att upprätthålla ett fast penningvärde. När inflationsmålet infördes 1993 konkretiserade Riksbanken ett fast penningvärde, eller prisstabilitet, som att den årliga förändringen av konsumentprisindex (KPI) ska vara 2 procent.⁶ Att riksbankslagen inte preciserar vad som menas med ett fast penningvärde motiverades vid utformandet av lagen med att lagtexten då skulle bli alltför inflexibel och innebära att Riksbanken inte ges tillräckligt utrymme att anpassa målet till olika omständigheter.⁷

Skälet till att Riksbanken fått till uppgift att hålla inflationen låg och stabil är att det är främst på detta sätt som penningpolitiken kan bidra till en god ekonomisk utveckling. När inflationen är hög tenderar den också att variera mycket. Hög och varierande inflation har skadliga effekter. Den försämrar ekonomins förmåga att fördela resurser på ett effektivt sätt och det blir svårare för hushåll och företag att fatta rätt beslut. Hög och varierande inflation leder också till godtyckliga och orättvisa omfördelningar av inkomster och förmögenheter.

Ett skäl till att Riksbanken inte satt inflationsmålet till 0 procent är att lite inflation kan underlätta nödvändiga justeringar av relativa priser och löner. Det kan till exempel vara svårt att sänka nominella löner i de fall lägre reallöner skulle vara befogat för att åstadkomma en god utveckling av sysselsättningen. Ett annat skäl är att realräntan, det vill säga den nominella räntan minus förväntad inflation, i vissa lägen kan behöva vara negativ för att stimulera efterfrågan i ekonomin. Eftersom det finns begränsningar för hur långt den nominella räntan kan sänkas

⁶ Det så kallade toleransintervallet som fanns i den ursprungliga formuleringen av inflationsmålet från 1993 har tagits bort eftersom intervallet inte har någon egentlig betydelse för penningpolitiken. Se beslutsunderlag: Riksbanken tar bort toleransintervall vid preciseringsen av målet för penningpolitiken.

⁷ Ds 1997:50, *Riksbankens ställning*, Finansdepartementet.

gör en viss inflation att det skapas ett extra handlingsutrymme. Det har etablerats en samsyn om att en lämplig inflationsnivå ligger kring 2 procent. Länder med inflationsmål har ofta valt att formulera mål som innebär att inflationen ska vara cirka 2 procent.⁸

Penningpolitiken är ett trubbigt verktyg när det gäller att styra inflationen. Bland annat tar det tid innan penningpolitiken får full effekt. Det finns också en osäkerhet om hur ekonomin fungerar och hur stora effekterna av förändringar i reporäntan är i olika lägen. Det är därför omöjligt att undvika att inflationen kommer att fluktuera och ibland vara högre, ibland lägre, än 2 procent. Sett över en lite längre tidsperiod kan dock penningpolitiken säkra en inflation i linje med målet.

KPI och andra inflationsmått

Inflation kan mätas på många olika sätt. En nyckelfråga är därför vilket prisindex målet ska avse. Behovet av ett nominellt ankare som hindrar inflationen från att driva iväg talar för att inflationsmålet bör vara preciserat i termer av ett brett prisindex som representerar vanliga inköp och som är väl känt för allmänheten. Detta är det viktigaste argumentet för att Riksbanken formulerat sitt inflationsmål i termer av KPI, som Statistiska centralbyrån (SCB) beräknar och redovisar varje månad. KPI-statistiken har dessutom god kvalitet, revideras normalt inte och publiceras kort efter månadens slut.

Men även om inflationsmålet är formulerat i termer av KPI kan andra inflationsmått vara användbara för att analysera och prognostisera inflationens utveckling.⁹ KPI påverkas ofta av faktorer som bara bedöms ge tillfälliga effekter på inflationen och som Riksbanken därför inte bör reagera på. För att beskriva inflationens utveckling och för att bättre kunna förklara penningpolitikens uppläggning kan Riksbanken då välja att lyfta fram mått på så kallad underliggande inflation. Dessa mått har rensats för prisrörelser som bedöms påverka utvecklingen av KPI tillfälligt men inte den mer trendmässiga utvecklingen. Det kan exempelvis gälla räntekostnader för egnahem som direkt påverkar KPI när Riksbanken ändrar räntan. Över tiden tar sänkningar och höjningar av reporäntan ut varandra och påverkar därför inte räntekostnaderna i KPI på lång sikt. Men under vissa perioder, när reporäntan höjs eller sänks kraftigt, kan skillnaden mellan KPI-inflationen och ett inflationsmått rensat för de direkta effekterna av ränteförändringar vara betydande. Oljepriset är ett annat exempel på en komponent som det ibland kan vara befogat att rensa bort från KPI-inflationen.

⁸ C. Berg, "Penningpolitik med inflationsmål – erfarenheter från 20 länder", *Penning- och valutapolitik*, nr 1, 2005.

⁹ Se J. Hansson, J. Johansson och S. Palmqvist, "Varför behöver vi mått på underliggande inflation?", *Penning- och valutapolitik*, nr 2, 2008.

■ Realekonomisk stabilitet

Den arbetsgrupp som tog fram den nya riksbankslagen diskuterade huruvida målet om fast penningvärde borde kompletteras med mål för till exempel ekonomisk tillväxt och sysselsättning.¹⁰ Arbetsgruppen drog slutsatsen att Riksbanken, utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet, bör stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken i syfte att uppnå hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Detta ansågs följa av att Riksbanken är en myndighet under riksdagen och behövde därför inte lagfästas särskilt.

I förarbetena till riksbankslagen konstaterades också att penningpolitiken inte kan användas för att påverka realekonomiska storheter som tillväxt och sysselsättning annat än på kort sikt. En centralbank kan således inte höja tillväxt och sysselsättning på ett bestående sätt genom att bedriva en systematiskt expansiv politik. En systematiskt expansiv penningpolitik skulle leda till hög inflation och i förlängningen sannolikt också till att realekonomin utvecklas sämre än annars. Att sätta upp varaktigt hög tillväxt eller varaktigt hög sysselsättning som mål för penningpolitiken är därför varken meningsfullt eller lämpligt. Tillväxt och sysselsättning bestäms på lång sikt istället i huvudsak av andra faktorer som till exempel den tekniska utvecklingen, tillgången på arbetskraft och ekonomins funktionssätt. Penningpolitiken kan däremot påverka prisnivåns genomsnittliga utveckling och därmed den genomsnittliga inflationen. I enlighet med detta är det lagfästa och därmed överordnade målet för penningpolitiken att upprätthålla ett fast penningvärde.

Att penningpolitiken inriktas på att uppfylla inflationsmålet hindrar dock inte att Riksbanken lägger vikt vid att uppnå en god tillväxt och hög sysselsättning. Penningpolitiken kan visserligen inte höja tillväxt och sysselsättning på ett bestående sätt genom att hålla räntan varaktigt låg, men den kan påverka dessa storheter på kort sikt. Det bästa penningpolitiken kan göra för att uppnå god tillväxt och hög sysselsättning är därför att förutom att stabilisera inflationen runt inflationsmålet även sträva efter att stabilisera produktion och sysselsättning runt långsiktigt hållbara utvecklingsbanor. Skälet till att försöka åstadkomma en förhållandevis stabil utveckling inte bara för inflationen utan även för realekonomin är att medborgarnas välfärd

¹⁰ Ds 1997:50, *Riksbankens ställning*, Finansdepartementet.

då sannolikt blir högre jämfört med om produktion och sysselsättning varierar mycket över tiden. Riksbanken bedriver därmed vad som kallas en flexibel inflationsmålspolitik.

Som ett sammanfattande mått på utvecklingen i realekonomin används ofta något mått på resursutnyttjandet, vilket mäter i vilken utsträckning arbetskraft och kapital används i förhållande till vad som är långsiktigt hållbart. Hur högt resursutnyttjandet i ekonomin som helhet är vid en given tidpunkt är inget som kan avläsas i till exempel offentlig statistik, utan är i mångt och mycket en bedömningsfråga.¹¹

¹¹ Se M. Jonsson, C. Nilsson och S. Palmqvist, "Ska penningpolitiken stabilisera resursutnyttjandet?", Ekonomiska kommentarer, nr 1, 2008, S. Palmqvist, "Flexibel inflationsmålspolitik – hur ska centralbankerna ta realekonomisk hänsyn?", *Penning- och valutapolitik*, nr 2, 2007 och fördjupningen "Resursutnyttjande, kostnader och inflation" i Inflationsrapport 2006:2.

■ Väl avvägd penningpolitik

Eftersom det tar tid innan förändringar i Riksbankens reporänta får full effekt på inflationen och realekonomin vägleds penningpolitiken av prognoser för den ekonomiska utvecklingen. Riksbanken publicerar också sin egen bedömning av hur reporäntan kommer att utvecklas framöver. Med en publicerad ränteprognois är det lättare att förklara för allmänheten och de finansiella marknaderna hur Riksbankens direktion ser på utvecklingen och hur den resonerar när de penningpolitiska besluten fattas. Det blir också lättare att styra förväntningarna om den framtida penningpolitiken.

Vid varje penningpolitiskt beslutstillfälle gör direktionen en bedömning av vilken bana för reporäntan som behövs för att penningpolitiken ska vara väl avvägd. En väl avvägd penningpolitik handlar normalt om att hitta en lämplig balans mellan stabilisering av inflationen runt inflationsmålet och stabilisering av realekonomin.

Att Riksbanken försöker stabilisera *både* inflationen och realekonomin innebär inte att den gör avkall på att inflationsmålet är överordnat. Eftersom inflationen stabiliseras runt inflationsmålet blir inflationen i genomsnitt lika med målet. Riksbanken uppfyller på så sätt det i lagen angivna målet om prisstabilitet samtidigt som den genom att sträva efter att stabilisera realekonomin kan sägas stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken.

Exakt på vilken horisont Riksbanken siktar på att inflationen ska vara på målet beror bland annat på skälen till att inflationen avviker från målet, hur stor avvikelser är och hur realekonomin påverkas. Det kan också bero på hur stor vikt direktionsledamöterna lägger vid å ena sidan stabilisering av inflationen och å andra sidan stabilisering av realekonomin.

I vissa lägen kan det finnas skäl att låta det få ta lite längre tid för inflationen att nå målet, eftersom en snabb återgång till målet kan få effekter på produktion och sysselsättning som inte är önskvärda. Men om anpassningen tillbaka till inflationsmålet å andra sidan blir alltför utdragen finns en risk för att allmänheten börjar tvivla på Riksbankens intention och förmåga att uppnå målet ens på lång sikt. Allmänheten

kan därför i en sådan situation komma att justera upp även sina långsiktiga inflationsförväntningar. Det "nominella ankare" som inflationsmålet utgör för pris- och lönebildningen börjar då släppa och för att återskapa förtroendet för inflationsmålet kan det krävas en längre period med svag efterfrågan och hög arbetslöshet. Det är viktigt att undvika en sådan utveckling.

Det finns inget generellt svar på frågan hur snabbt Riksbanken siktar på att föra tillbaka inflationen till 2 procent om den avviker från målet. I allmänhet har strävan varit att räntan och räntebanan anpassas så att inflationen förväntas vara någorlunda nära målet om två år.

Det är viktigt att betona att Riksbanken genom att presentera sin syn på lämplig bana för reporäntan inte binder sig för en viss framtida penningpolitik. Om till exempel nyinkommen ekonomisk statistik talar för att prognosen behöver ändras justeras räntebanan så att prognoserna för inflationen och realekonomin åter bedöms vara väl avvägda. Räntebanan är en prognos, inte ett löfte. Den framtida räntebanan redovisas med ett osäkerhetsband för att tydliggöra detta.¹²

¹² För en detaljerad beskrivning av hur osäkerhetsbanden konstrueras, se D. Kjellberg och M. Villani, "Riksbankens kommunikation av makroekonomisk osäkerhet", *Penning- och valutapolitik*, nr 1, 2010.

■ Penningpolitik, finansiell stabilitet, kreditmarknad och tillgångspriser

I Riksbankens uppdrag ingår enligt riksbankslagen även att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. För att betalningsväsendet ska uppfattas som säkert och effektivt krävs bland annat att banksystemet fungerar väl eftersom alla betalningar utom kontantbetalningar innebär överföringar mellan bankkonton. Bankernas verksamhet är nära sammanflätad med den övriga finansiella sektorn. Därför uttrycks Riksbankens ansvar för betalningsväsendet ofta som ett uppdrag att värna finansiell stabilitet. En obalanserad utveckling av exempelvis tillgångspriser och skuldsättning kan ge bankerna problem och kan därmed i förlängningen riskera att hota den finansiella stabiliteten. Riksbanken är dock inte ensam ansvarig på detta område. Finansdepartementet, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret har alla viktiga funktioner att fylla när det gäller att upprätthålla den finansiella stabiliteten.

Uppdraget att värna finansiell stabilitet och målet om ett fast penningvärde har tydliga kopplingar till varandra. Exempelvis är stabilitet på kreditmarknaderna och i betalningssystemet en förutsättning för att penningpolitiken ska fungera effektivt.

En penningpolitik med inflationsmål, där vikt samtidigt läggs vid att stabilisera utvecklingen av realekonomin, bidrar till en balanserad utveckling även på de finansiella marknaderna. Erfarenheten visar dock att tillgångspriser och skuldsättning även med en sådan politik ibland kan utvecklas på ett sätt som inte är hållbart på längre sikt. Det kan innebära risker för kraftiga priskorrigeringar i framtiden som i sin tur kan få ogynnsamma och allvarliga återverkningar på realekonomin och inflationen. Erfarenheten visar att det i första hand är fluktuationer i fastighetspriser och kreditvolymerna som skapar problem. Denna typ av risker låter sig inte alltid enkelt siffersättas eller fångas i det normala analys- och prognosarbetet, men de kan ändå behöva vägas in vid de penningpolitiska besluten. Detta kan motivera en justering av reporäntebanan om sådana risker bedöms vara betydande. När det gäller att förebygga en alltför snabb ökning av tillgångspriser och skuldsättning spelar framförallt ett väl fungerande regelverk och en effektiv tillsyn en central roll. Penningpolitiken är enbart ett komplement.

Om obalanser redan uppstått och dessa snabbt korrigeras med negativa konsekvenser för ekonomin kan Riksbanken genom att sänka reporäntan mildra eller förhindra en kris i betalningssystemet. Eftersom

en sådan kris skulle kunna få allvarliga återverkningar på den reala ekonomin och riskera målet om ett fast penningvärde finns i en sådan situation ingen motsättning mellan den politik som behöver föras för att värna den finansiella stabiliteten och den som är önskvärd för att uppnå pristabilitet.

Normalt uppfyller dock Riksbanken uppdraget att värna den finansiella stabiliteten med andra medel än reporäntan. Exempelvis analyserar Riksbanken löpande stabiliteten i det finansiella systemet och publicerar sin syn två gånger per år i rapporter om finansiell stabilitet. Därigenom kan Riksbanken bidra till att hot mot den finansiella stabiliteten upptäcks i ett tidigt skede. Om problem ändå uppstår och dessa är så allvarliga att hela systemet är hotat kan Riksbanken ge nödkrediter/ likviditetsstöd till finansiella institut.

Den finansiella krisen 2008-2009 har satt igång en diskussion, såväl i Sverige som internationellt, om hur arbetet med att upprätthålla finansiell stabilitet ska kunna bli effektivare. Frågor som diskuteras är vilka medel som är bäst lämpade för att upprätthålla finansiell stabilitet, hur tillsyn och regelverk bör vara utformade och vilken roll- och ansvarsfördelningen ska vara mellan olika institutioner. Krisen har också tydliggjort att implementeringen av penningpolitiken kan påverkas av finansiell oro. Reporäntan och räntebanan kan i sådana lägen behöva kompletteras med andra åtgärder för att främja den finansiella stabiliteten och säkerställa att penningpolitiken får genomslag på ett effektivt sätt. Det kan till exempel handla om att Riksbanken erbjuder lån på längre löptider än normalt och accepterar fler typer av säkerheter. Sådana åtgärder underlättar för bankerna att klara av sin korta och medelfristiga finansiering och bidrar på så sätt till lägre räntor för hushåll och företag.

■ Öppenhet, tydlighet och kommunikation

Riksbanken strävar efter att dess kommunikation ska vara öppen, saklig, begriplig och aktuell. Att Riksbanken är öppen och tydlig kring penningpolitiken fyller flera syften. Informationen till hushåll, företag och andra aktörer i ekonomin blir bättre och det blir därmed lättare för dem att fatta bra ekonomiska beslut. Om ekonomins aktörer kan bilda sig realistiska förväntningar om den framtida penningpolitiken kan detta också bidra till att marknadsräntorna anpassas i linje med Riksbankens bedömningar. Penningpolitiken blir därmed mer effektiv. Om det klart framgår vilken information och vilka avvägningar som legat till grund för de beslut som Riksbanken fattar blir penningpolitiken dessutom lättare att utvärdera. Detta är viktigt med tanke på Riksbankens självständiga ställning. Även det interna arbetet i Riksbanken blir sannolikt mer effektivt i och med att incitamenten att producera väl underbyggda analyser förstärks ytterligare med en hög grad av öppenhet.

Riksbankens syn på penningpolitiken kommuniceras via många olika kanaler. Beslut om reporäntan fattas normalt sex gånger per år. Varje penningpolitiskt beslut meddelas i ett pressmeddelande. Vid tre av dessa tillfällen publicerar Riksbanken också en penningpolitisk rapport. Den innehåller analyser av de faktorer som bestämmer inflationen samt prognoser för reporäntan, inflationen och realekonomins utveckling de närmaste åren – med andra ord de viktigaste faktorer som de penningpolitiska besluten bygger på. Vid de övriga tre tillfällena publiceras en penningpolitisk uppföljning som är mindre omfattande än den penningpolitiska rapporten.

Pressmeddelandena och de penningpolitiska rapporterna redogör för hur majoriteten av direktionen tolkat den information som inkommit sedan det förra beslutstillfället. Pressmeddelandet anger också hur de enskilda ledamöterna röstade och en huvudsaklig motivering till eventuella reservationer. Presskonferenser anordnas dagen efter varje penningpolitiskt möte. Protokoll från direktionens sammanträden publiceras ungefär två veckor efter respektive sammanträde. I protokollet är direktionens ledamöter namngivna så att det framgår vem som har framfört vilka argument.

Riksbankschefen framträder två gånger per år inför riksdagens finansutskott för en diskussion om penningpolitiken. Dessutom håller direktionsledamöterna tal där de redogör för penningpolitiska frågeställningar och för sina personliga avvägningar i samband med de räntebeslut som fattats. De kan också kommentera ny statistik och relatera den till den tidigare prognosen. Direktionsledamöterna kommenterar dock inte i sina tal hur de tänker rösta eller kanske kommer att rösta vid nästa räntebeslut. Den samlade bedömningen av den ekonomiska utvecklingen görs på de penningpolitiska sammanträdena.

Sveriges riksbank
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel 08-787 00 00
Fax 08-21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

