

## FÖRDJUPNING – KPIF målvariabel för penningpolitiken

Riksbanken har beslutat att målet för penningpolitiken är att den årliga förändringen i konsumentprisindex med fast ränta, KPIF, ska vara 2 procent. KPIF har under senare år i praktiken varit viktigare för penningpolitikens utformning än KPI. Nu tydliggörs detta genom att inflationsmålet även formellt definieras som att den årliga förändringen i KPIF ska vara 2 procent. För att illustrera att penningpolitikens möjligheter att detaljstyra inflationen är små och att inflationen på kort sikt varierar runt inflationsmålet kommer Riksbanken också börja använda ett variationsband. Variationsbandet sträcker sig mellan 1 och 3 procent och fångar ungefär tre fjärdedelar av utfallen för KPIF-inflationen sedan mitten av 1995. Riksbanken strävar alltjämt efter 2 procents inflation oavsett om den i utgångsläget ligger innanför eller utanför variationsbandet. Variationsbandet är således inget målintervall.

### KPIF målvariabel för penningpolitiken

Sedan inflationsmålet infördes 1993 har det definierats i termer av konsumentprisindex, KPI. Att detta mått valdes när målet infördes berodde till stor del på att det var ett välkänt och väletablerat mått. Men KPI har egenskaper som gör det problematiskt att använda som vägledning för penningpolitiken. Den främsta anledningen är att förändringar i Riksbankens styrränta får direkta kortsiktiga effekter på inflationen som inte har med det underliggande inflationstrycket att göra. När Riksbanken till exempel sänker reporäntan, med syfte att få upp inflationstakten, faller bostadsräntorna. Dessa ingår i posten för boendekostnader för egna hem i KPI och räntesänkningen får därmed en nedåtpressande effekt. Denna direkta effekt går således i "fel riktning", det vill säga styrräntesänkningen sänker KPI-inflationen på kort sikt.

Till följd av KPI:s egenskaper har Riksbanken sedan länge låtit utvecklingen även i andra prisindex påverka räntebesluten. Under senare år har i praktiken KPIF (KPI med fast ränta) varit vägledande för de penningpolitiska besluten. Tanken har varit att inflationen enligt KPI och KPIF kommer att sammanfalla på lång sikt när räntehöjningar och räntesänkningar tar ut varandra. Men under senare år har avvikelserna mellan KPI och KPIF varit stora, både uppåt och nedåt, vilket lett till problem i kommunikationen.

Stora och långvariga skillnader mellan KPI- och KPIF-inflationen kan orsaka en del problem. Det kanske allvarligaste är om aktörerna börjar ifrågasätta om Riksbanken verkligen stabiliserar KPI-inflationen genom att stabilisera KPIF-inflationen runt 2 procent, och att förtroendet för inflationsmålet på så sätt försvagas. Ett annat problem är att utvärderingar av penningpolitiken försvåras om det är

stora skillnader mellan utvecklingen av den variabel som Riksbanken i praktiken styr efter och den formella målvariabeln. Förändringen av målformuleringen görs för att ytterligare tydliggöra hur Riksbanken tolkar sitt uppdrag att upprätthålla ett fast penningvärde.

### Variationsband börjar användas

Oavsett målvariabel är det inte möjligt för Riksbanken att detaljstyra inflationen och uppnå målet om 2 procents inflationstakt varje enskild månad. För att illustrera och påminna om att inflationen på kort sikt fluktuerar av många olika skäl har Riksbanken därför beslutat att börja använda ett variationsband. Variationsbandet sträcker sig mellan 1 och 3 procent och fångar ungefär tre fjärdedelar av KPIF-utfallen sedan 1995.<sup>3</sup> Variationsbandet är ett enkelt sätt att illustrera att inflationen normalt fluktuerar. Variationsbandet är med andra ord inte ett så kallat målintervall.<sup>4</sup> Riksbanken strävar alltjämt efter 2 procents inflation oavsett om den i utgångsläget ligger innanför eller utanför variationsbandet.

### Ingen förändring av den förda penningpolitiken

De förändringar som nu införs har beslutats efter att Riksbanken har inhämtat synpunkter från en bred krets av remissinstanser.<sup>5</sup> KPIF som målvariabel och användandet av ett variationsband innebär inte någon förändring av den förda penningpolitiken. Det är viktigt att slå vakt om inflationsmålets uppgift som nominellt ankare för pris- och lönebildningen. Syftet med penningpolitiken ska fortsatt vara att stabilisera inflationen på 2 procent. Förändringarna har trätt i kraft i samband med det penningpolitiska mötet den 6 september 2017.

<sup>3</sup> Inflationsmålet annonserades 1993 men började gälla först från och med 1995. SCB började publicera KPIF i juli 2008 på uppdrag av Riksbanken.

<sup>4</sup> För en diskussion av begreppen mål- respektive toleransintervall, se "Riksbankens inflationsmål – målvariabel och intervall", Riksbanksstudier, september 2016.

<sup>5</sup> För en lista med de 50 organisationer och myndigheter som förslaget remitterats till, se Remiss av promemorian "Byte av målvariabel och introduktion av variationsband".