

FÖRDJUPNING – Ny penningpolitisk strategi i euroområdet

Den europeiska centralbanken (ECB) beslutade den 8 juli om en ny penningpolitisk strategi. Enligt den nya strategin når man prisstabilitet bäst genom att sikta på 2 procents inflation på medellång sikt. Till skillnad från tidigare, då målet var att inflationen skulle vara under men nära 2 procent, är inflationsmålet nu symmetriskt. Det innebär att varaktiga avvikelser både uppåt och neråt från målet på medellång sikt är lika oönskade. ECB:s nya inflationsmål blir därmed mer likt det som Riksbanken har. Strategin slår fast att styrräntan fortsatt är det primära penningpolitiska instrumentet men att andra instrument som använts det senaste decenniet kommer att fortsätta vara en del av ECB:s verktygslåda och användas när det bedöms vara lämpligt. ECB understryker också i sin nya strategi vikten av att inflationen inte varaktigt hamnar under målet när styrräntan är nära den nedre gränsen, och att penningpolitiken därför kan behöva bedrivas på ett sådant sätt att inflationen under en period ligger något över målet.

ECB:s nya penningpolitiska strategi omfattar också en åtgärdsplan mot klimatförändringar. Utöver att integrera klimatfaktorer i de penningpolitiska bedömningarna kommer ECB att väga in klimathänsyn vid bland annat sina riskbedömningar, ramverket för säkerheter och vid köp av företagsobligationer.

Symmetriskt mål om 2 procents inflation

Den 8 juli 2021 publicerade ECB resultatet av sin översyn av den penningpolitiska strategin.²⁸ Översynen inleddes i januari 2020 och är ECB:s första strategiöversyn sedan 2003. Strategin kommer att utvärderas mer regelbundet framöver. Nästa översyn planeras till 2025.

Inflationsmålet, som tidigare var formulerat som att inflationen skulle vara under, men nära 2 procent, blir symmetriskt och sätts till 2 procent. Avsikten med förändringen är att tydliggöra vilken inflationsnivå som ECB siktar mot. Den nya strategin innebär också en viss höjning av inflationsmålet. En konsekvens av förändringen är att ECB:s inflationsmål blir mer likt det som Riksbanken har. Symmetrin innebär att både negativa och positiva avvikelser från målet på medellång sikt är lika oönskade. På kort sikt kommer inflationen dock att variera eftersom ekonomin ständigt påverkas av

²⁸ Se ECB:s uttalande om den penningpolitiska strategin [The ECB's monetary policy strategy statement \(europa.eu\)](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/2021/070821/monetary-policy-strategy-statement/~/~/~/) och *Economic Bulletin*, 5/2021, Europeiska centralbanken.

olika oväntade störningar som inte fullt ut motverkas av penningpolitiken. ECB poängterar att inflationsmålet ger ett tydligt ankare för inflationsförväntningarna. Väl-förankrade inflationsförväntningar gör pris- och lönesättningen mer stabil och det blir lättare att upprätthålla prisstabilitet på medellång sikt.

ECB betonar vikten av att ta hänsyn till den markanta nedgången i den globala långsiktiga realräntan eftersom den innebär att den effektiva nedre gränsen för nominella räntor sannolikt oftare kommer att begränsa penningpolitiken. När räntan är nära den nedre gränsen behövs kraftfulla eller ihållande penningpolitiska åtgärder för att undvika att negativa avvikelser från inflationsmålet blir långvariga. Detta kan även medföra att penningpolitiken utformas så att inflationen under en period ligger något över målet.

Styrräntan förblir det primära penningpolitiska instrumentet för ECB. Andra instrument, som kommunikation om den troliga utvecklingen för styrräntan, så kallad "forward guidance", köp av tillgångar och långfristig utlåning till banker kommer dock även framöver att vara en del av ECB:s verktygslåda och användas vid behov. Så är framför allt fallet när styrräntan är på eller nära sin nedre gräns. ECB bedömer att också finanspolitiken i sådana lägen har en viktig roll i stabiliseringen av den makroekonomiska utvecklingen.

Kostnader för att bo i egenägt boende ska inkluderas i HIKP

Det harmoniserade indexet för konsumentpriser (HIKP) kommer även fortsättningsvis att vara ECB:s målvariabel, men man rekommenderar att kostnader för att bo i egenägt boende inkluderas i HIKP framöver. Dessa kostnader har inte tidigare ingått i HIKP, vilket ECB ser som en brist då dessa står för en relativt stor andel av hushållens totala utgifter. Det bedöms dock vara ett flerårigt projekt att integrera dessa kostnader i HIKP och under tiden kommer ECB att använda preliminära uppskattningar av dessa kostnader i sina penningpolitiska bedömningar. Riksbanken bedömer att effekterna av förändringen är relativt små för hela euroområdets uppmätta inflation, men de kan variera något över tid och mellan olika länder. Riksbankens målvariabel KPIF inkluderar redan i dagsläget hushållens kostnader för att bo i egenägd bostad, om än mätta på ett annat sätt än med den metod ECB förespråkar (se fördjupningen "Olika metoder att mäta boendekostnader i konsumentprisindex").

Finansiell stabilitet är en förutsättning för prisstabilitet

ECB:s penningpolitiska beslut ska enligt den nya strategin baseras på en integrerad bedömning av alla relevanta faktorer, inklusive beslutens proportionalitet. Med proportionalitet menas att olika penningpolitiska åtgärders avsedda effekter på inflation och finansiella förhållanden vägs mot oavsedda effekter på real ekonomi och finansiella system. Bedömningen om proportionalitet tar också hänsyn till den osäkerhet som finns om olika åtgärders effektivitet och sidoeffekter samt risken för att förtroendet för inflationsmålet försämras. Det ömsesidiga beroendet mellan den ekonomiska utvecklingen, penningmängden och andra monetära och finansiella faktorer ska därför analyseras och beaktas. Hänsynen till den finansiella stabiliteten kommer att hanteras flexibelt i de penningpolitiska övervägandena. ECB vill alltså varken systematiskt

strama åt penningpolitiken för att motverka att finansiella obalanser byggs upp, eller vänta med att agera tills obalanserna eventuellt har resulterat i en kris. I stället kommer ECB i varje situation att bedöma vilken politik som är lämplig utifrån de förutsättningar som råder.

Visualiserad och anpassad kommunikation för att nå en bredare publik

Kommunikationen av de penningpolitiska besluten har blivit viktigare över tid och påverkar penningpolitikens effektivitet. ECB anpassar därför sin kommunikation för att återspegla den reviderade penningpolitiska strategin. För att säkerställa förståelsen och förtroendet för ECB:s åtgärder hos en bredare publik kommer man att arbeta med penningpolitisk kommunikation som är visualiserad och anpassad för olika målgrupper och informationskanaler. Man kommer också att göra uppsökande verksamhet till ett bestående inslag i Eurosystemets kontakter med allmänheten. Exempel på sådan verksamhet är olika events för bredare publik för att förklara penningpolitiken.

Klimatrelaterad handlingsplan läggs fram

ECB lägger också fram en klimatrelaterad handlingsplan. ECB:s ambition är att inom sitt mandat säkerställa att Eurosystemet tar full hänsyn till de konsekvenser som klimatförändringar och koldioxidutsläpp kan få för penningpolitik och centralbanksverksamhet, och därmed arbeta i linje med EU:s klimatmål. ECB kommer att förbättra sin analyskapacitet och makroekonomiska modeller samt utveckla statistiska indikatorer för att förstå vilka konsekvenser som klimatförändringar kan få på makroekonomin, inflationen och den finansiella stabiliteten. Utöver att integrera klimataktorer i de penningpolitiska bedömningarna kommer ECB att väga in klimathänsyn vid bland annat sina riskbedömningar, ramverket för säkerheter och vid köp av företagsobligationer.