

## INFLATIONSPROGNOS MED STIGANDE REPORÄNTA - ETT RÄKNEEXEMPEL

Marknadssprissättningen och analytikernas uppfattning i form av enkätsvar tyder på att det i dagsläget finns förväntningar om att reporäntan kommer att höjas successivt de kommande två åren. De flesta externa bedömarens inflationsprognoser baseras också på höjningar av reporäntan. Inflationsprognosen i huvudscenariot görs dock under antagande om konstant reporänta för att tydliggöra konsekvenserna för penningpolitikens utformning.

Mot denna bakgrund redovisas nedan ett räkneexempel baserat på höjningar av reporäntan i linje med marknadsaktörernas förväntningar, enligt en enkät utförd av SCB i mars 2000.

Enligt denna enkät förväntas reporäntan höjas till 4,25 procent på tre månaders sikt, 4,75 procent på ett års sikt och 5,0 procent på två års sikt.<sup>30</sup> De korta marknadsräntorna antas i stort sett följa utvecklingen av reporäntan, medan genomslaget på de längre räntorna antas bli mindre. De korta räntorna bedöms bli 0,5 - 1 procentenhet högre än i huvudscenariot, medan effekten på långräntan begränsas till ungefär 0,1 procentenheter. Uppjusteringen av räntenivån bedöms förstärka kronan. Den effektiva kronkursen (TCW) bedöms i genomsnitt bli ca 1 procent starkare under prognosperioden i jämförelse med huvudscenariot.

En utveckling av reporäntan enligt förväntningarna i SCB:s enkät innebär således ett högre ränteläge och starkare växelkurs under prognosperioden i förhållande till utvecklingen i huvudscenariot. Detta innebär i sin tur att den sammantagna effekten av räntor och växelkurs på efterfrågan i ekonomin bedöms bli mindre expansiv än vad som blir fallet i huvudscenariot.

Det högre ränteläget i förhållande till huvudscenariot bedöms leda till att såväl hushållens konsumtionstillväxt som investeringstillväxten dämpas något. Den starkare växelkursen håller dessutom tillbaka nettoexporten. Sammantaget bedöms detta innebära att BNP-tillväxten blir ca 0,1 procentenhet lägre under 2000 och ungefär 0,3 procentenhet lägre 2001. Den dämpade aktivitet i ekonomin förutsätts också leda till en något svagare löneutveckling.

30. Förväntan avser medianvärdet i enkäten.

Tabell R5. Inflationsprognos med en ränteutveckling enligt SCB:s enkätundersökning i mars 2000.

Procent respektive procentenheter

	Årsgenomsnitt		Tolvmånaderstal	
	2000	2001	mars 2001	mars 2002
KPI	1,6 (0,2)	1,8 (0,2)	1,7 (0,4)	2,0 (-0,1)
UND1X	1,6 (0,0)	1,6 (-0,2)	1,4 (-0,1)	1,9 (-0,2)

Anm. Inom parentes anges skillnaden mellan denna prognos och inflationsutvecklingen i huvudscenariot med oförändrad reporänta.

Källa: Riksbanken.

Det högre ränteläget leder till ökade räntekostnader för hushållen, vilket får effekt på prisutvecklingen redan under 2000. KPI-inflationen bedöms därför i genomsnitt bli ca 0,2 procentenheter högre än i huvudscenariot under såväl 2000 som 2001. Det är först mot slutet av prognosperioden som den svagare efterfrågan och de lägre importpriserna till följd av förstärkningen av växelkursen börjar få ett mer betydelsefullt genomslag på inflationen. Detta hänger samman med att höjningarna av reporäntan antas ske successivt under de kommande två åren och att penningpolitiken påverkar prisutvecklingen med viss fördröjning. Den svagare efterfrågan och de lägre importpriserna dämpar därför UND1X-inflationen först mot slutet av 2000 och då endast med 0,1 procentenheter. Under 2001 är effekten på UND1X-inflationen något större, men det fulla genomslaget av höjningarna av reporäntan kommer först under det efterföljande året.