

INFLATIONSPROGNOS MED STIGANDE REPORÄNTA — ETT RÄKNEEXEMPEL

Marknadssprissättningen och analytikerns uppfattning som de kommer till uttryck i enkätsvar tyder på att det i dagsläget finns förväntningar om att reporäntan kommer att höjas de kommande två åren. De flesta externa bedömares inflationsprognoser baseras också på höjningar av reporäntan. Inflationsprognosen i huvudscenariot görs dock som vanligt 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 november 2000.

Enligt SCB:s enkät förväntas reporäntan höjas till 4,0 procent på tre månaders sikt, 4,5 procent på ett års sikt och ca 4,4 procent på två års sikt.⁵⁵ De korta marknadsräntorna antas i stort sett följa utvecklingen av reporäntan, medan genomsnittet 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 också förstärka kronan. Den effektiva kronkursen (TCW) bedöms i genomsnitt bli ca 0,5 - 1 procent starkare under prognosperioden i jämförelse med huvudscenariot.

En utveckling av reporäntan enligt marknadens förväntningar 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 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 något lägre under såväl 2001 som 2002. Den dämpade aktiviteten i ekonomin förutsätts också leda till en något svagare löneutveckling.

55 Förväntan avser medianvärdet i enkäten.

Tabell R2. Inflationsprognos med en ränteutveckling enligt marknadens förväntningar.

Procent respektive procentenheter

	Årsgenomsnitt 2001	Årsgenomsnitt 2002	Tolvmånaderstal december 2001	Tolvmånaderstal december 2002
KPI	1,9 (0,3)	1,8 (-0,1)	2,1 (0,3)	1,9 (-0,2)
UND1X	1,7 (0,0)	1,6 (-0,2)	1,7 (-0,1)	1,8 (-0,1)

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 inledningsvis får effekt på prisutvecklingen. KPI-inflationen bedöms därför i genomsnitt bli 0,3 procentenheter högre än i huvudscenariot under 2001. Det är först under den senare delen 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. UND1X-inflationen bedöms bli ca 0,1 procentenheter lägre i december 2002 och inflationen mätt med KPI 0,2 procentenheter lägre.