

## INFLATIONSPROGNOS MED AV MARKNADEN VÄNTAD REPORÄNTA – ETT RÄKNEEXEMPEL

Inflationsprognosen i huvudscenariot görs som vanligt under antagande om konstant reporänta för att tydliggöra konsekvenserna för penningpolitikens utformning. Prissättningen på penningmarknaden och analytikers uppfattning som de kommer till uttryck i enkätsvar ger i dagsläget en något olika bild om hur reporäntan förväntas utvecklas under de kommande två åren. Reporäntan på två års sikt förväntas dock allmänt vara högre än i dag. Mot denna bakgrund redovisas nedan ett räkneexempel baserat på en utveckling av reporäntan i linje med marknadsaktörernas förväntningar, enligt den enkät som utfördes av Prospera i november 2001.

Enligt Prosperas enkät förväntas reporäntan uppgå till 3,5 procent på tre månaders sikt, drygt 3,6 procent på ett års sikt och 4,25 procent på två års sikt.<sup>21</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 ungefär 20 räntepunkter lägre på ett års sikt och 30 räntepunkter högre på två års sikt än i huvudscenariot, medan effekten på långräntan begränsas i genomsnitt till en uppgång på 5 räntepunkter. Uppjusteringen av räntenivån på två års sikt bedöms förstärka kronan marginellt.

En utveckling av reporäntan enligt marknadens förväntningar innebär således att effekten av korta och långa räntor samt växelkurs på efterfrågan i ekonomin inte är entydig. Sammantaget bedöms korträntans expansiva effekt dominera över den åtstramande effekten av högre långräntor och starkare växelkurs på ett års sikt. På två års sikt kommer den sammantagna effekten av räntor och växelkurs på efterfrågan i ekonomin dock att bli mindre expansiv än i huvudscenariot. Inflationen på ett till två års sikt påverkas främst av de mer expansiva förhållandena på ett års sikt och i mindre mån av den förväntade räntepågången under 2003. Sammantaget är effekterna på inflationen i stort sett försumbara.

21 Förväntan avser medianvärdet i enkäten.

**Tabell R5. Inflationsprognos med en ränteutveckling enligt marknadens förväntningar.**

Procent respektive procentenheter

	Årsgenomsnitt 2002	Årsgenomsnitt 2003	Tolvmånaderstal december 2002	Tolvmånaderstal december 2003
KPI	1,7 (-0,1)	2,2 (0,2)	1,9 (-0,1)	2,3 (0,2)
UND1X	2,1 (0,0)	1,9 (0,0)	2,0 (0,0)	1,9 (0,0)

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

Källa: Riksbanken.

På ett års sikt dämpas KPI-inflationen något av lägre räntekostnader och marginellt starkare växelkurs. Högre räntekostnader under 2002 leder dock till en något högre KPI-inflation på två års sikt. UND1X-inflationen bedöms däremot vara i stort sett oförändrad på både ett till två års sikt (se tabell R5).