

Räntor, växelkurs och penningmängd

RÄNTELÄGET FORTSATT GYNNSAMT TROTS REKYL I LÅNGRÄNTORNA

Under senare år har de långa obligationsräntorna sjunkit successivt, såväl utomlands som i Sverige. För svensk del har denna utveckling orsakats, inte bara av allt lägre internationella räntor, utan också av saneringen av de offentliga finanserna och ett växande förtroende för prisstabilitetspolitiken med lägre inflationsförväntningar som följd.

Något som under det senaste året mer direkt påverkat utvecklingen av de långa obligationsräntorna har varit den globala finansiella oron. Under sommaren 1998 avvecklade många investerare sina mest riskfyllda aktieplaceringar till förmån för pla-

ceringar i framför allt räntebärande värdepapper. Därmed sjönk de internationella långräntorna ytterligare och så även de svenska.

Långräntorna i Sverige ligger fortfarande på historiskt låga nivåer.

Efter föregående inflationsrapport fortsatte de svenska långräntorna att falla. I början av 1999 var tioårsräntan tidvis under 4 procent. Under den senaste tiden har dock obligationsräntorna inom såväl euroområdet som i Sverige pressats uppåt något. Ränteuppgången i Sverige förefaller i det när-

3 Exportpriserna har sjunkit mer än de inhemska priserna.

4 Detta är ett s.k. netttotal, 24 procent av företagen planerar höja priserna och 4 procent planerar att sänka priserna.

5 World Bank (1999) "Global Commodity Markets".

PENNINGPOLITIKENS GENOMSLAG PÅ EKONOMIN

Reporäntan, vilket är den kortfristiga ränta som de privata bankerna kan låna eller placera till i Riksbanken, är Riksbankens viktigaste penningpolitiska instrument. Något förenklat påverkar Riksbanken övriga svenska marknadsräntor genom att ändra reporäntan. Via dessa marknadsräntor påverkas i sin tur den ekonomiska aktiviteten i ekonomin, t.ex. företagens investeringar och hushållens konsumtion, och därigenom i förlängningen också prisutvecklingen.

Riksbankens agerande har dock inte samma inverkan på alla typer av räntor. Räntorna med de kortaste löptiderna styrs mer eller mindre direkt via reporäntan medan räntor med längre löptider influeras starkt av faktorer som ligger utanför Riksbankens direkta kontroll. Sådana faktorer är exempelvis finanspolitikens utformning, den internationella ränteutvecklingen och förtroendet för den samlade ekonomiska politikens inriktning mot prisstabilitet. I sammanhanget är det också viktigt att påpeka att hushåll och de flesta företag huvudsakligen finansierar sina inköp och investeringar till andra räntesatser än de som noteras på penningmarknaden. Vanligtvis är det banker och bostadsinstitut

som står för utlåningen och deras räntesättning bestäms bl.a. av kreditrisker och av konkurrensen mellan olika låneinstitut.

Penningpolitiken har också inflytande över inflationsutvecklingen via växelkursen eftersom förändringar i växelkursen har effekter på efterfrågan och investeringar i den utrikeshandelsberoende delen av ekonomin. Under normala förhållanden leder en reporäntehöjning, eller förväntningar om en höjning, till en starkare krona. Det beror på att högre svenska räntor relativt utländska räntor gör svenska finansiella tillgångar mer attraktiva än motsvarande räntebärande placeringar i andra valutor. Detta gör i sin tur att utländskt kapital lockas till Sverige och efterfrågan på kronor ökar. Om växelkursen försvagas eller förstärks mer varaktigt kommer detta – allt annat lika – att inverka på efterfrågan, via förändrade relativpriser mellan svenska och utländska varor. Detta kommer i sin tur att påverka inflationen. En förändring av kronkursen har också normalt sett en direkt påverkan på inflationen via ändrade importpriser.