

## Räntor, växelkurs och penningmängd

### FORTFARANDE LÅGA OBLIGATIONSRÄNTOR

De långa obligationsräntorna har sjunkit gradvis under senare år, såväl internationellt som i Sverige. Saneringen av de svenska statsfinanserna och ett successivt förbättrat förtroende för den svenska penningpolitiken inriktad på prisstabilitet, vilket bl.a. medfört lägre inflationsförväntningar, är viktiga inhemska orsaker till de lägre räntorna.

---

Trots den senaste tidens ränteuppgång är de långa svenska obligationsräntorna fortfarande på en historiskt låg nivå.

---

Efter publiceringen av föregående inflationsrapport fortsatte de svenska långräntorna nedåt. Under den allra senaste tiden har de dock åter stigit i huvudsak till följd av en global ränteuppgång orsakad i första

hand av tecken på fortsatt styrka i den amerikanska ekonomin. Trots den senaste tidens ränteuppgång är de tioåriga svenska obligationsräntorna fortfarande på en historiskt låg nivå, omkring 4,5 procent (se diagram 10 i bilagan). I likhet med de svenska långräntorna har motsvarande euroräntor stigit ungefär lika mycket. Räntedifferensen är därmed i stort sett oförändrad omkring 0,4 procentenheter (se diagram 11 i bilagan). En räntedifferens i denna storleksordning är ett tecken på ett fortsatt gott förtroende för svensk ekonomi bland aktörerna på de finansiella marknaderna.

De amerikanska obligationsräntorna har fortsatt att stiga sedan föregående inflationsrapport och räntedifferensen i förhållande till euroräntorna har därmed ökat med ca 0,5 procentenheter under 1999. Denna utveckling avspeglar sannolikt den relativt starkare tillväxten i amerikansk ekonomi. De svenska räntorna har i stort sett följt med räntorna i

### 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. företagets 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 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 högre räntesatser än de som noteras på penningmarknaden. Vanligtvis är det ban-

ker och bostadsinstitut som står för utlåningen och deras räntesättning bestäms också 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 framför allt 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 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 direkta effekter på inflationen via ändrade importpriser.