

INFLATIONSPROGNOS MED STIGANDE REPORÄNTA - ETT RÄKNEEXEMPEL

Tabell R2. Inflationsprognos med en ränteutveckling enligt SCBs enkätundersökning i september 1999.

	Års- genom- snitt 1999	Års- genom- snitt 2000	Tolv- månaders- tal sept 2000	Tolv- månaders- tal sept 2001
KPI	0,4(+0,1)	1,4(+0,3)	1,5(+0,4)	1,7(-0,3)
UND1X	1,5(0,0)	1,7(-0,1)	1,7(-0,1)	1,9(-0,2)

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

Källa: Riksbanken.

Marknadssprissättningen och enkätsvar tyder på att det i nuläget finns förväntningar om att reporäntan kommer att höjas successivt under de kommande två åren. Många externa bedömares inflationsprognoser utgår likaså från en stigande reporänta. I Riksbankens inflationsprognos antas dock att reporäntan hålls oförändrad 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 september 1999. Inflationsbedömningen i detta räkneexempel jämförs med huvudscenariot där reporäntan antas vara oförändrad.

Enligt SCB:s enkät förväntas reporäntan höjas till 3,15 procent på tre månaders sikt, 3,80 procent på ett års sikt och 4,25 procent på två års sikt.³² De korta marknadsräntorna antas i stort sett följa utvecklingen av reporäntan, medan genomslaget på de längre räntorna bedöms bli mindre. De korta räntorna bedöms i genomsnitt bli en knapp procentenhet högre under prognosperioden jämfört med huvudscenariot, medan effekten på de långa räntorna begränsas till ungefär 0,3 procentenheter. Högre räntor i förhållande till omvärlden antas medföra att växelkursen förstärks. Kronans kurs mot TCW bedöms i genomsnitt vara ungefär en procent starkare under prognosperioden jämfört med huvudscenariot.

Räkneexemplet innebär alltså ett högre ränteläge och starkare växelkurs under prognosperioden i förhållande till huvudscenariot. Det högre ränteläget bedöms leda till en något mer återhållsam privat konsumtionstillväxt och en viss dämpning av investeringar. Den starkare växelkursen håller samtidigt tillbaka exportutvecklingen och aktiviteten i andra exportrelaterade delar av svensk ekonomi. Sammantaget bedöms detta innebära att BNP-tillväxten blir ca 0,2-0,3 procentenheter lägre per år under 2000 och 2001.

Under 1999 och 2000 bedöms ökningstakten i KPI bli något högre i räkneexemplet än i huvudscenariot (se tabell R2). Detta beror på att det högre ränteläget leder till ökade räntekostnader för hushållen, vilket inledningsvis ger högre KPI-inflation. Det är först mot slutet av prognosperioden som de dämpande effekterna på efterfrågan och svagare importpriser får ett mer betydelsefullt genomslag på KPI-inflationen. Samtidigt avtar de

³² Förväntan avser medianvärdet.

direkta effekterna på KPI via hushållens räntekostnader för egna hem. Den sammanlagda effekten på inflationen mätt med KPI bedöms uppgå till -0,3 procentenheter på två års sikt. För den underliggande inflationen gör sig effekten gällande redan under 2000. UND1X-inflationen bedöms under 2000 bli ungefär 0,1 procentenhet lägre än i huvudscenariot med oförändrad reporänta. De successiva höjningarna av reporäntan väntas ytterligare sänka inflationen mätt med UND1X under 2001. Effekten under detta år beräknas uppgå till ungefär -0,2 procentenheter.