

## INFLATIONSPROGNOS MED STIGANDE REPORÄNTA - ETT RÄKNEEXEMPEL

Marknadssprissättningen och analytikens uppfattning i form av enkätsvar tyder på att det i dagsläget finns förväntningar om att reporäntan kommer att höjas successivt de kommande två åren. De flesta externa bedömarnas inflationsprognoser baseras också på höjningar av reporäntan. Inflationsprognosen i huvudscenariot görs dock under antagande om oförändrad 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 1999.

Enligt SCB:s enkät förväntas reporäntan höjas till 3,5 procent på tre månaders sikt, 4,0 procent på ett års sikt och 4,5 procent på två års sikt.<sup>41</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 0,5-1 procentenhet högre än i huvudscenariot, medan effekten på långräntan begränsas till ungefär 0,1 procentenheter. Uppjusteringen av räntenivån bedöms förstärka kronan. Den effektiva kronkursen bedöms i genomsnitt bli ca 1 procent starkare under prognosperioden i jämförelse med huvudscenariot.

En utveckling av reporäntan enligt förväntningarna i SCB:s enkät 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 tillbaka nettoexporten. Sammantaget bedöms detta innebära att BNP-tillväxten blir ca 0,2 procentenheter lägre under 2000 och nästan 0,4 procentenheter lägre 2001. Den dämpade aktiviteten i ekonomin förutsätts också leda till en något svagare löneutveckling.

41. Med förväntad reporänta avses medianvärdet i enkäten.

Tabell R2. Inflationsprognos med en ränteutveckling enligt SCB:s enkätundersökning i november 1999.

Procent respektive procentenheter

	Årsgenomsnitt 2000	Årsgenomsnitt 2001	Tolvmånaderstal dec 2000	Tolvmånaderstal dec 2001
KPI	1,7 (+0,3)	2,0 (0,0)	1,7 (0,3)	2,2 (-0,1)
UND1X	1,8 (-0,1)	1,9 (-0,2)	1,7 (-0,1)	2,0 (-0,2)

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

Källa: Riksbanken.

Det högre ränteläget leder till ökade räntekostnader för hushållen, vilket får effekt på prisutvecklingen redan under 2000. KPI-inflationen bedöms därför bli ca 0,3 procentenheter högre än i huvudscenariot under 2000. Det är först mot slutet 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. Den svagare efterfrågan och de lägre importpriserna dämpar därför UND1X-inflationen med endast ca 0,1 procentenheter 2000. Under 2001 är effekten på UND1X-inflationen något större, men det fulla genomslaget av höjningarna av reporäntan kommer först under det efterföljande året.