

Denna fördjupning syftar till att definiera begreppet realränta och illustrera utvecklingen i Sverige de senaste åren. Den reala reporäntan diskuteras också. Den senaste 10-årsperioden har präglats av sjunkande realräntor i Sverige. Sedan 2005 har realräntan stigit något. Riksbankens senaste prognos innebär att den reala reporäntan fortsätter att stiga mot cirka 2,5 procent det kommande året, för att sedan närma sig 2 procent på sikt.

Definition av begreppet realränta och några exempel

I den dagliga nyhetsrapporteringen avses med begreppet ränta så gott som alltid den nominella räntan. Emellertid är det realräntan som bör ha avgörande betydelse för människors mer långsiktiga ekonomiska beslut om konsumtion, sparande, produktion och investeringar. Den nominella räntan uttrycker värdet i kronor i framtiden jämfört med en krona idag, medan den reala räntan uttrycker värdet i reala enheter i framtiden jämfört med en real enhet idag. Den reala enheten är oftast den korg av varor och tjänster som ingår i konsumtionsprisindex, KPI. Realräntan syftar till att spegla räntan i termer av köpkraft.

Det är främst genom effekten på realräntor som penningpolitiken påverkar den reala ekonomin. Därför är det viktigt och önskvärt att observera realräntor på olika löptider och också studera den reala reporäntan. Nominella och reala räntor är relaterade genom följande samband:

$$r_t = i_t - E_t \pi_{t+1}$$

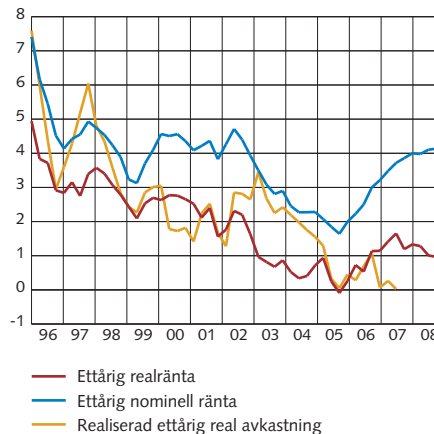
där i_t betecknar nominalräntan år t med löptid på exempelvis ett år. r_t betecknar motsvarande realränta, medan $E_t \pi_{t+1}$ betecknar den vid år t förväntade inflationstakten mellan år t och $t+1$. Den reala räntan är därför nominalräntan minus förväntad inflation.

Realräntan är ett mått på *förväntad* real avkastning av en investering. Den *realiserade* reala avkastningen på en nominell investering är nominalräntan minus den realiserade inflationstakten. Den realiserade reala avkastningen på en nominell investering skiljer sig från realräntan i den utsträckning realiserad inflation skiljer sig från förväntad inflation.

Diagram R6 visar den ettåriga realräntan beräknad som skillnaden mellan den nominella räntan på ettåriga statsobligationer och den förväntade inflationen på ett års sikt så som den kommer till uttryck i Konjunkturinstitutets hushållsbarometer.¹⁸ Som jämförelse visas även den nominella ettårsräntan.

I diagram R6 visas också den realiserade reala avkastningen på en nominell ettårig statsobligation, beräknad som skillnaden mellan den nominella räntan och faktisk inflation. Realräntan var lägre än den realiserade reala avkastningen mellan 1996 och 2005, medan det

Diagram R6. Nominella och reala ettårsräntor 1996-2008
Procent

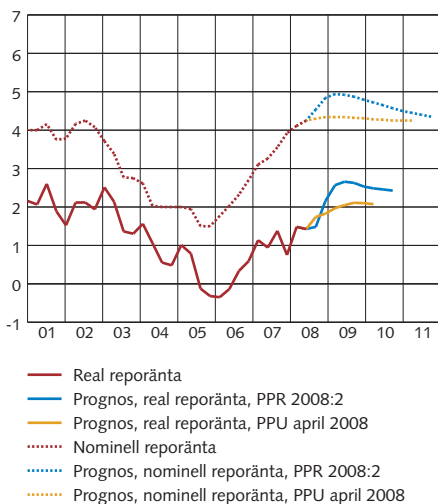


Anm. Se texten för en definition.

Källor: Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken

¹⁸ Ett alternativt är att använda förväntningar på ett års sikt enligt Prosperas enkät för samtliga aktörer, som utförs på uppdrag av Riksbanken. Realräntan visar en mycket likartad utveckling beräknad med dessa förväntningar. Se vidare i kommentaren "Realräntan i Sverige" på Riksbankens webbplats.

Diagram R7. Real reporänta enligt Riksbankens prognoser
Procent, kvartalsdata



Källor: Konjunkturinstitutet, Prospera Research AB och Riksbanken

omvända gällt det senaste året. Anledningen till detta är att inflationen i genomsnitt överskattades mellan 1996 och 2005; däremot har inflationen det senaste året blivit högre än förväntat. Av diagram R6 framgår också att både de nominella och reala räntorna föll fram till 2005. Därefter steg realräntan, men det senaste året har den åter fallit, trots stigande nominalränta. Diagram R6 visar vikten av att skilja mellan nominalränta, realränta och realiserad avkastning, eftersom dessa variabler inte alltid utvecklas på samma sätt.

Den reala reporäntans utveckling i Sverige

Det går också att beräkna en real reporänta. Diagram R7 visar reala reporäntor beräknade med Riksbankens ettåriga inflationsprognoser.¹⁹ Som jämförelse visas även den nominella reporäntan. Under de senaste åren har den nominella reporäntan höjts från 1,5 procent till 4,5 procent, alltså med 3 procentenheter. Den reala reporäntan har under denna period gått från cirka -0,5 procent till cirka 1,5 procent, alltså en uppgång med cirka 2 procentenheter.

För närvarande är alltså den reala reporäntan kring 1,5 procent. Vad har Riksbankens senaste prognoser för nominell reporänta och inflation inneburit i termer av prognoser för den reala reporäntan? Diagram R7 visar de nominella och reala reporänteprognoserna i samband med de två senaste rapporterna: denna penningpolitiska rapport och den penningpolitiska uppföljningen i april.

Vi ser att den nominella reporäntan i den nu aktuella prognosen är uppjusterad med cirka 0,6 procentenheter som mest i förhållande till uppföljningen i april. Den reala reporäntan är uppjusterad i ungefär samma omfattning.

I ett något längre perspektiv har de senaste årens penningpolitik inneburit en uppgång i den nominella reporäntan från 1,5 procent 2005 till 4,5 procent för närvarande. Den aktuella prognosen är att räntan stiger till cirka 5 procent för att sedan sjunka tillbaka något. Prognoserna för den nominella reporäntan och inflationen i denna rapport innebär en real reporänta som fortsätter att stiga till drygt 2,5 procent för att sedan sjunka tillbaka till något under 2,5 procent i slutet av prognoshorisonten. Detta är en historiskt sett normal nivå, om man blickar tillbaka över långa tidsperioder.²⁰

¹⁹ Egentligen skall den reala reporäntan beräknas som den nominella reporäntan minus förväntad inflation för reporäntans löptid. Denna löptid är dock mycket kort. Som approximation används därför förväntad inflation för det kommande året. Detta underlättar också en jämförelse med den reala reporäntan beräknad med inflationsförväntningar enligt enkäter, där den kortaste horisonten är ett år. För en sådan jämförelse, se kommentaren "Realräntan i Sverige" på Riksbankens webbplats.

²⁰ Se kommentaren "Realräntan i Sverige" på Riksbankens webbplats.