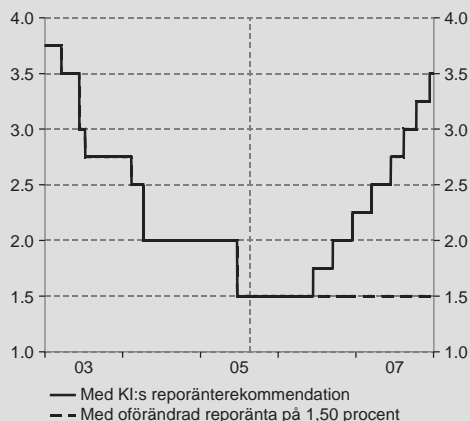
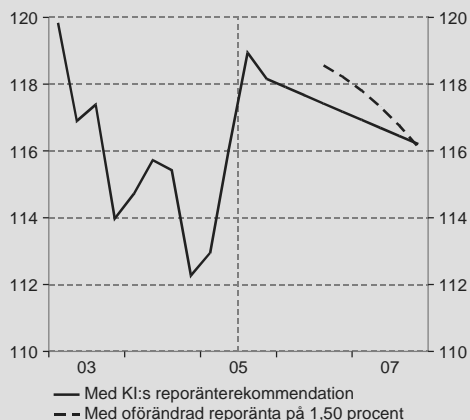
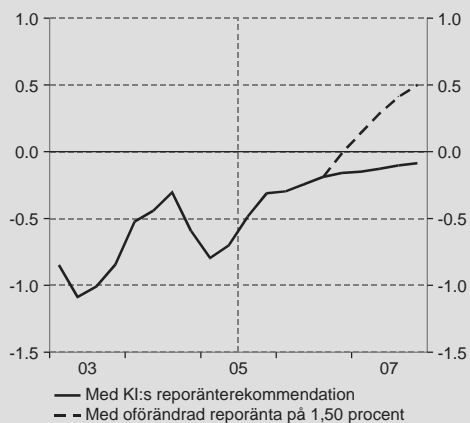


Diagram 67 Reporänta  
Procent, dagsvärden

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 68 Nominell växelkurs  
KIX, kvartalsvärden

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 69 Produktionsgap  
Procent, kvartalsvärden

Källa: Konjunkturinstitutet.

## Konjunkturinstitutets reporäntebedömning

Den utveckling av reporäntan som presenteras i Konjunkturläget utgår från Riksbankens inflationsmål men bestäms utifrån Konjunkturinstitutets inflationsbedömning. I egentlig mening görs alltså inte en prognos av Riksbankens penningpolitik utan i stället presenteras en, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, lämplig utveckling av reporäntan (se diagram 67).

Riksbankens senaste sänkning av reporäntan till 1,50 procent i slutet av juni var välkommen mot bakgrund av det låga inflationstrycket. Den låga reporäntan, de låga obligationsräntorna och den försvagning av kronan som delvis skedde i samband med sänkningen av reporäntan har bidragit till att de monetära förhållandena nu är mycket expansiva. Detta stimulerar efterfrågetillväxten, vilket leder till en konjunkturell förbättring av arbetsmarknaden.

Som diskuterades ovan rekommenderar Konjunkturinstitutet att reporäntan hålls oförändrad tills vidare och höjs första gången i juni 2006 under förutsättning att ekonomin utvecklas enligt föreliggande prognos. I takt med att resursutnyttjandet stiger och inflationstrycket ökar kan reporäntan, såvitt nu kan bedömas, gradvis höjas för att nå 3,50 procent i slutet av 2007 (se diagram 67). Den gradvisa höjningen av reporäntan bidrar till att förebygga en överhettning av ekonomin efter prognosperioden. Det är denna rekommenderade utveckling av reporäntan som prognosen i denna rapport baseras på.

Ett sätt att illustrera de överväganden som ligger till grund för reporäntebedömningen är att jämföra Konjunkturinstitutets prognos med ett scenario med oförändrad reporänta under hela prognosperioden. Detta ökar även jämförbarheten med Riksbankens prognos som görs med detta antagande och utgör inte en alternativ prognos.

Jämfört med Konjunkturinstitutets bedömning skulle en oförändrad reporänta på 1,50 procent innebära en mer expansiv penningpolitik från och med tredje kvartalet 2006 (se diagram 67).

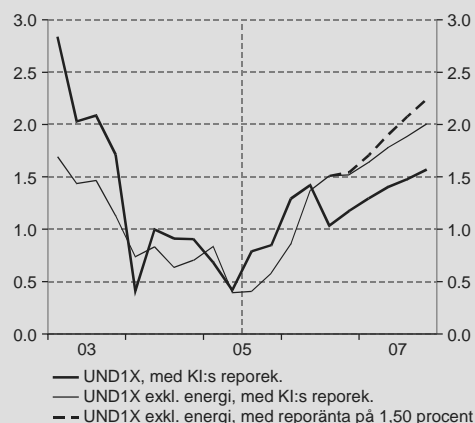
En sådan penningpolitik leder till lägre marknadsräntor och en svagare växelkurs under stora delar av prognosperioden (se diagram 68). Till följd av dessa mera expansiva monetära förhållandena växer BNP snabbare än i Konjunkturinstitutets prognos. Den i utgångsläget stora tillgången på lediga resurser – som illustreras av det negativa produktionsgapet – elimineras snabbare och produktionsgapet blir positivt i slutet av 2006 (se diagram 69). Resursutnyttjandet blir sedan successivt mer ansträngt under 2007. Den ohållbart strama arbetsmarknaden liksom det i övrigt alltmer ansträngda resursutnyttjandet skapar s.k. flaskhalsar i ekonomin som innebär ett tilltagande inflationstryck. Med oförändrad reporänta bedöms det underliggande inflationstrycket

exklusive energipriser överstiga 2,0 procent i slutet av 2007 (se diagram 70).

Sammantaget skulle en oförändrad reporänta leda till en alltför hög inflation och ett positivt produktionsgap i slutet av 2007. För att i en sådan situation återföra inflationen till 2 procent skulle det krävas en penningpolitik som innebär en kraftig dämpning av tillväxten. Givet att ekonomin utvecklas enligt föreliggande prognos är det lämpligt att börja höja reporäntan i juni 2006 så att en sådan överhettning förebyggs.

Konjunkturinstitutets prognos baseras på nu beslutade regler för finanspolitiken. Förutsättningarna för penningpolitiken skulle ändras om de budgetförstärkningar som Konjunkturinstitutet rekommenderar för 2006 och 2007 genomförs (se kapitlet "Offentliga finanser"). En sådan något mer åtstramande finanspolitik bör i största möjliga utsträckning balanseras med en lättare penningpolitik. Effekterna på tillväxten skulle då bli förhållandevis begränsade samtidigt som de offentliga finanserna skulle vara bättre rustade inför nästa konjunkturedgång och inför den demografiska utvecklingen med en åldrande befolkning.

Diagram 70 UND1X-inflationen  
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: Statistiska centralbyrån och Konjunkturinstitutet.