

FÖRDJUPNING

Konjunkturinstitutets reporäntebedömning

Konjunkturinstitutets prognoser för svensk ekonomi innefattar en prognos för reporäntan. Därutöver gör Konjunkturinstitutet en bedömning av om prognosen för reporäntan avspeglar en välavvägd penningpolitik, givet Riksbankens mål för penningpolitiken och Konjunkturinstitutets prognoser för svensk ekonomi.

Nuvarande prognos för svensk ekonomi, med stigande inflation och resursutnyttjande de kommande åren, både förutsätter och motiverar att reporäntan höjs framöver. Den avvägning penningpolitiken står inför är därför i vilken takt reporäntan bör höjas. En tidig och snabb höjning av reporäntan innebär att inflationen kommer att ligga under målsatta 2 procent under längre tid. En lång period med låg ränta innebär att inflationen kommer närmre 2 procent på kort sikt, men å andra sidan ökar risken för att inflationen och resursutnyttjandet blir alltför högt längre fram.

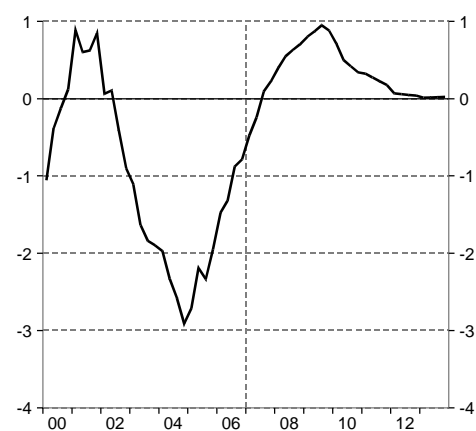
Konjunkturinstitutets bedömning av en välavvägd penningpolitik utgår från Riksbankens mål om 2 procents inflation samt från kravet att penningpolitiken, utan att åsidosätta inflationsmålet, ska främja ett stabilt resursutnyttjande. De avvägningar som ligger till grund för Konjunkturinstitutets bedömning belyses nedan genom en jämförelse av den ekonomiska utvecklingen vid den prognostiserade reporäntebanan med utvecklingen vid två alternativa banor för reporäntan. Effekterna av alternativ penningpolitik har beräknats med hjälp av Konjunkturinstitutets simuleringsmodell KLEM.

DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN 2007–2013 MED KONJUNKTURINSTITUTETS PROGNOSE FÖR REPORÄNTAN

Den svenska ekonomin är inne i en stark konjunkturuppgång. Sysselsättningsstillväxten har varit hög under det senaste året och de lediga resurserna på arbetsmarknaden har successivt minskat. Konjunkturinstitutet mäter resursutnyttjandet på arbetsmarknaden med det s.k. arbetsmarknadsgapet. Detta bedöms bli positivt under andra halvåret 2007. Arbetsmarknadsgapet fortsätter därefter att stiga fram till slutet av 2009 för att sedan falla tillbaka, bl.a. till följd av en högre reporänta (se diagram 52).

Trots den starka realekonomiska utvecklingen fortsätter inflationen att understiga 2 procent de närmaste åren. Konjunkturinstitutets nuvarande bedömning är att inflationen når upp till 2 procent först under andra halvåret 2009. Därefter ökar inflationen ytterligare till 2,4 procent 2010 för att sedan gradvis falla tillbaka mot 2 procent (se diagram 53). Det bör betonas att prognoserna för 2009–2013 är mera osäkra än prognoserna för 2007 och 2008. Förväntningarna på den ekonomiska utveckling-

Diagram 52 Arbetsmarknadsgapet med prognostiserad reporäntebana
Procent, kvartalsvärden



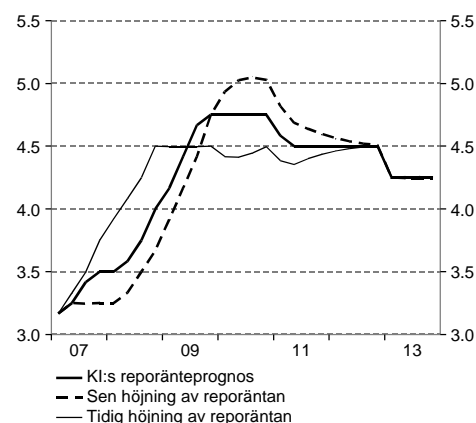
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 UND1X-inflationen med prognostiserad reporäntebana
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

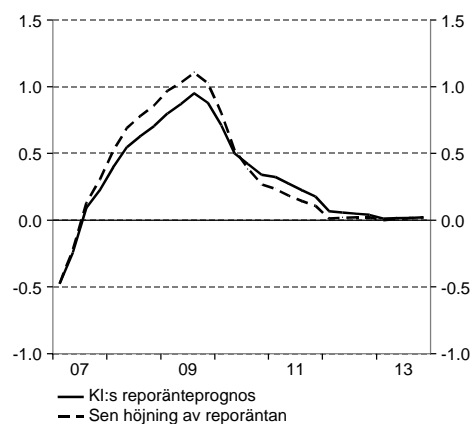
Diagram 54 Alternativa reporäntebanor
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 55 Arbetsmarknadsgap

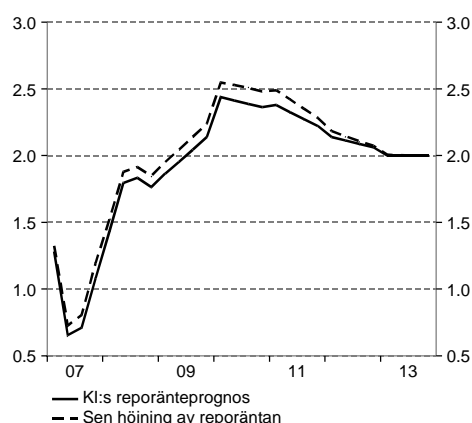
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 UND1X-inflationen

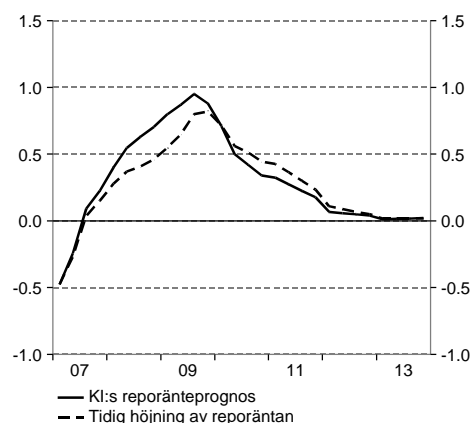
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 57 Arbetsmarknadsgap

Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

en och reporäntebanan efter 2008 är dock av betydelse för bedömningen av en välavvägd nivå på reporäntan fram till och med 2008. De medelfristiga prognoserna är därför nödvändiga vid en analys av penningpolitiken.

Tabell 6 Valda indikatorer 2006–2011

Årlig procentuell förändring respektive procent

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Kalenderkorrigerad BNP	4,8	4,1	3,3	2,8	2,1	1,8
UND1X	1,2	0,9	1,7	2,0	2,4	2,3
Arbetsmarknadsgap	-1,1	-0,1	0,6	0,9	0,5	0,2
Reporänta ¹	3,00	3,50	4,00	4,75	4,75	4,50

¹ Vid årets slut.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet bedömer att reporäntan höjs till 3,50 procent i mitten av 2007, vilket är i linje med marknadens förväntningar och Riksbankens prognos. Räntan höjs därefter till 4,00 procent under andra halvåret 2008 och vidare till 4,75 procent under 2009. Härigenom undviks att resursutnyttjandet stiger alltför mycket och att inflationen blir alltför hög 2010 och åren därefter.

UTVECKLINGEN MED SENARE HÖJNING AV REPORÄNTAN

I ett första alternativscenari antas reporäntan ligga kvar på 3,25 procent till och med mitten av 2008. Räntan höjs därefter gradvis mot 4,75 procent i slutet av 2009 (se diagram 54). Efter 2009 bestäms räntan av KLEM på ett sådant sätt att inflationen närmar sig 2 procent och arbetsmarknadsgapet närmar sig noll.

Den lägre reporäntan fram till 2009 gör att resursutnyttjandet stiger snabbare än i prognosen (se diagram 55). Det högre resursutnyttjandet och en svagare växelkurs leder till att inflationen stiger något snabbare mot 2 procent än i prognosen (se diagram 56). Inflationen ligger därmed närmare inflationsmålet i år och nästa år. Nackdelarna med en lägre reporänta de kommande åren blir tydliga efter 2008 då arbetsmarknaden blir ännu mer ansträngt och inflationen blir något högre än i prognosen.

UTVECKLINGEN MED TIDIGARE HÖJNING AV REPORÄNTAN

I det andra alternativscenariot, med en tidigare höjning av reporäntan, höjs räntan i relativt snabb takt till 4,50 procent i slutet av 2008 (se diagram 58). Efter 2009 bestäms räntan av KLEM även i detta scenario.

Den högre reporäntan under 2007 och 2008 medför att såväl resursutnyttjandet som inflationen stiger något långsammare än i

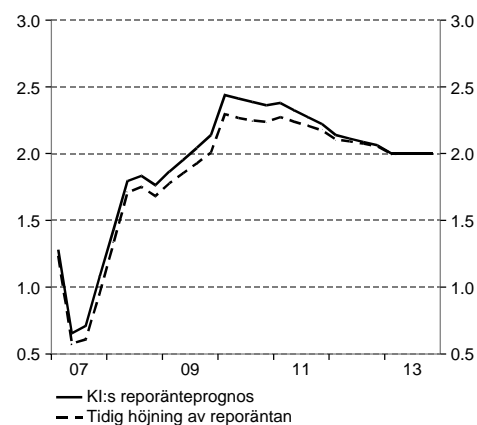
prognosen (se diagram 57 och diagram 58). Resursutnyttjandet blir därmed något mindre ansträngt. Den tidigare höjningen av reporäntan leder dock till att inflationen blir lägre och understiger inflationsmålet mer och under längre tid jämfört med huvudscenariot, fram till senare delen av 2009.

SLUTSATS

Konjunkturinstitutets prognos för svensk ekonomi omfattar en gradvis höjning av reporäntan. Prognosen för reporäntan medför att inflationen stiger till 2 procent under 2009, dvs. i linje med Riksbankens mål, utan att leda till alltför högt resursutnyttjande och hög inflation på längre sikt. Konjunkturinstitutet bedömer därför att den prognostiserade banan för reporäntan, som t.o.m. mitten på 2008 ligger nära såväl marknadsförväntningarna som Riksbankens prognos för reporäntan, beskriver en rimlig penningpolitik.

Diagram 58 UND1X-inflationen

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.