

Konjunkturinstitutets reporänterekommendation

Den utveckling för reporäntan som presenteras i Konjunkturläget utgår från Riksbankens inflationsmål men bestäms utifrån Konjunkturinstitutets inflationsbedömning på ett till två års sikt. I egentlig mening görs alltså inte en prognos av Riksbankens penningpolitik utan i stället presenteras en enligt Konjunkturinstitutets bedömning lämplig utveckling av reporäntan. Det kan därmed förekomma avvikelser i förhållande till den förda penningpolitiken om Riksbanken gör en annan inflationsbedömning än Konjunkturinstitutet.

Ett sätt att illustrera de överväganden som ligger till grund för reporänterekommendationen är att jämföra Konjunkturinstitutets prognos med ett scenario baserat på en oförändrad reporänta. Detta ökar även jämförbarheten med Riksbankens prognoser som görs med just detta antagande.

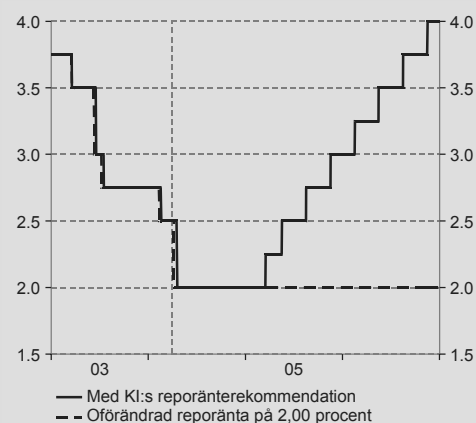
Jämfört med Konjunkturinstitutets bedömning av en lämplig reporäntebana skulle en oförändrad reporänta innebära en mer expansiv penningpolitik från och med våren 2005 (se diagram 138).

Den mer expansiva penningpolitiken med oförändrad reporänta leder till lägre marknadsräntor och svagare växelkurs under stora delar av prognosperioden (se diagram 139). Konjunkturåterhämtningen blir därför ännu snabbare än i Konjunkturinstitutets prognos och ekonomin riskerar att överhettas. Det i utgångsläget negativa produktionsgapet kommer att krympa i snabb takt för att under 2006 bli positivt (se diagram 140). Bristen på lediga resurser tenderar att skapa s.k. flaskhalsar i ekonomin vilket leder till ett ökande inflationstryck. UND1X-inflationen bedöms uppgå till i genomsnitt 1,4 procent 2005 och 1,9 procent 2006. I slutet av 2006 överskrider UND1X-inflationen inflationsmålet och uppgår till 2,1 procent (se diagram 141).

Med oförändrad reporänta blir BNP-tillväxten ca 0,2 respektive 0,6 procentenheter högre under 2005 och 2006 jämfört med Konjunkturinstitutets prognos. Detta innebär en faktisk tillväxt på 2,9 respektive 3,4 procent. Den högre tillväxten sker till priset av ett ansträngt resursutnyttjande som gör att inflationsmålet hotas mot slutet av 2006 och 2007.

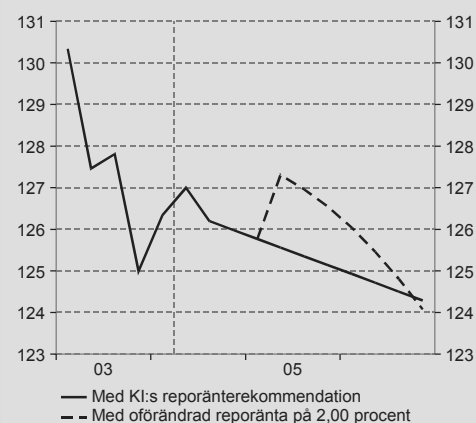
Sammantaget skulle en oförändrad reporänta på 2,00 procent under hela prognosperioden leda till att konjunkturuppgången blir för stark och resursutnyttjandet 2006 för ansträngt. Därigenom skulle inflationen överstiga Riksbankens mål med marginal 2007. Inflationstrycket under 2004 och inledningen av 2005 är dock lågt. Arbetsmarknaden kommer heller inte att förbättras nämnvärt förrän under 2005. Det är därför viktigt att penningpolitiken inte görs mindre expansiv för tidigt då detta skulle kunna hämma konjunkturåterhämtningen. Konjunkturinstitutet bedömer att därför att en lämplig uppläggning av penningpoli-

Diagram 138 Reporänta
Procent, dagsvärden



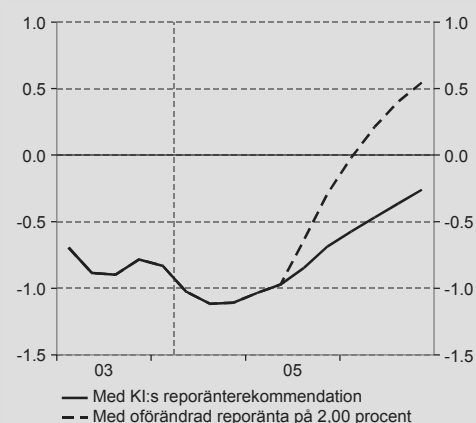
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 139 Nominell växelkurs
TCW-index, kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

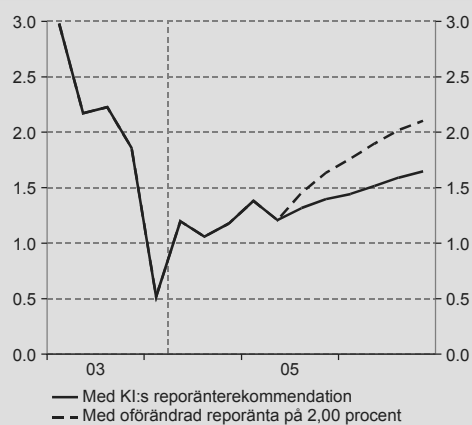
Diagram 140 Produktionsgap
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

76 Löner, vinster och priser

Diagram 141 UND1X-inflationen
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

ken skulle vara att reporäntan höjs under våren 2005 till 2,25 procent. I takt med att resursutnyttjandet stiger och inflationen ökar bör reporäntan sedan höjas gradvis för att i slutet av 2006 nå 4,00 procent. Den mindre expansiva penningpolitiken är nödvändig med hänsyn till den nu väntade konjunkturförbättringen. I takt med en tilltagande tillväxt under 2005 och 2006 bidrar en högre styrränta till att undvika en överhettning av ekonomin samtidigt som inflationen successivt stiger mot Riksbankens mål.