

Konjunkturinstitutets reporäntebedömning

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 reporäntebedömningen 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 1).

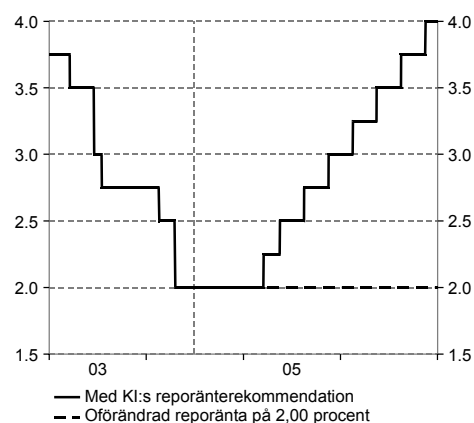
Den mer expansiva penningpolitiken med oförändrad reporänta leder till lägre marknadsräntor och svagare växelkurs under stora delar av den resterande prognosperioden (se diagram 2). Konjunkturåterhämtningen blir därför ännu snabbare än i Konjunkturinstitutets prognos och ekonomin riskerar att överhettas. Det i utgångsläget negativa produktionsgapet kommer att krympa i snabb takt för att kring årsskiftet 2005–2006 bli positivt (se diagram 3). 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 1,5 procent 2005 och 1,9 procent 2006. I slutet av 2006 överskrider UND1X-inflationen inflationsmålet och uppgår till 2,1 procent (se diagram 4).

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 3,2 respektive 3,5 procent. Den högre tillväxten sker till priset av ett ansträngt resursutnyttjande som gör att inflationsmålet överskrids mot slutet av 2006.

Sammantaget skulle en oförändrad reporänta på 2,00 procent under hela prognosperioden leda till att konjunkturuppgången blir för stark och resursutnyttjandet 2006 och därefter blir alltför ansträngt. Därigenom skulle inflationen överstiga Riksbankens mål med marginal 2007.

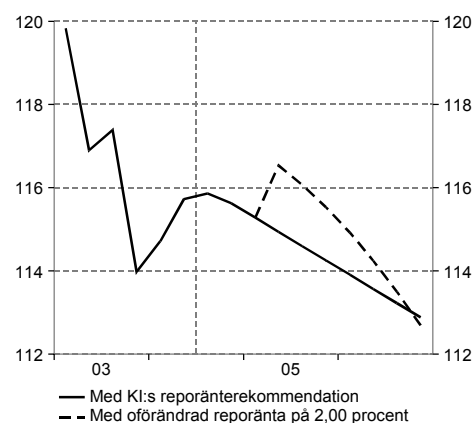
Inflationstrycket är dock inledningsvis lågt. Arbetsmarknaden kommer inte att förbättras nämnvärt förrän under 2005. Det är därför viktigt att penningpolitiken inte görs mindre expansiv för tidigt då detta skulle kunna hämma konjunkturåterhämtningen. Konjunkturinstitutet bedömer därför att en lämplig uppläggning av penningpolitiken är att hålla reporäntan oförändrad på

Diagram 1 Reporänta
Procent, dagsvärden



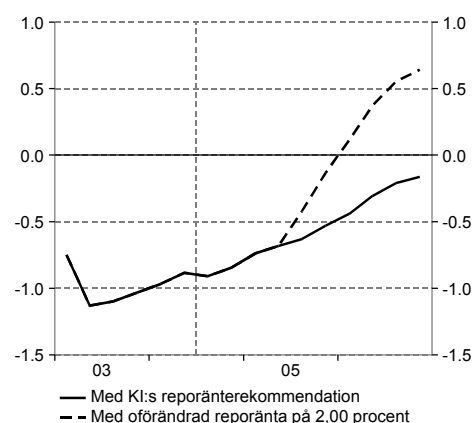
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Nominell växelkurs
KIX, kvartalsvärden



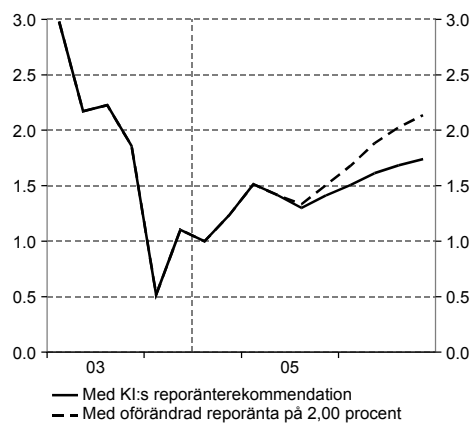
Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Produktionsgap
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 UND1X-inflationen
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

2,00 procent fram till våren 2005. 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 pågående konjunkturförbättringen. Den gradvisa höjningen av styrräntan bidrar till att undvika en överhettning av ekonomin samtidigt som inflationen successivt stiger mot Riksbankens mål.