

FÖRDJUPNING

Lägre reporänta påskyndar återhämtningen

Konjunkturinstitutets prognos är att reporäntan lämnas oförändrad på 1,50 procent 2012 och 2013. Därefter börjar räntan gradvis att höjas mot normala nivåer. I denna fördjupning jämförs den ekonomiska utvecklingen i prognosen med utvecklingen i ekonomin om reporäntan hålls lägre 2012 och 2013. Scenariot utgår från att reporäntan sänks ytterligare så att den sommaren 2012 är 1,00 procent och ligger kvar på den nivån under ett år. Analysen visar att med en sådan bana för reporäntan blir inflationens avvikelse från målet mindre och resursutnyttjandet något mer balanserat jämfört med i prognosen.

Konjunkturinstitutets prognoser för svensk ekonomi innefattar en prognos för reporäntan. I den nuvarande prognosen är reporäntan oförändrad på 1,50 procent fram till första kvartalet 2014 (se diagram 49). Det närmaste året sammanfaller därmed prognosen med Riksbankens bana för reporäntan från i februari 2012. Ny information om den konjunkturrella utvecklingen i Sverige och omvärlden som inkommit efter Riksbankens februarimöte bedöms inte leda till att Riksbanken reviderar sin bana för reporäntan på kort sikt. En reporänta på 1,50 procent är låg jämfört med vad som är normalt och bidrar därmed till att svensk ekonomi inleder en återhämtning under andra halvåret 2012. Resursutnyttjandet blir dock fortsatt lågt 2012 och 2013 (se diagram 50). Först 2015 bedömer Konjunkturinstitutet att svensk ekonomi når konjunkturrell balans. Det svaga resursutnyttjandet medför att inflationen blir låg. Mätt med KPIF är inflationen lägre än 2 procent ända fram till 2016 (se diagram 51).

Nedan görs en jämförelse av den ekonomiska utvecklingen med en lägre reporänta 2012 och 2013. Effekterna på den ekonomiska utvecklingen av den alternativa penningpolitiken har beräknats med hjälp av Konjunkturinstitutets simuleringsmodell KLEM.

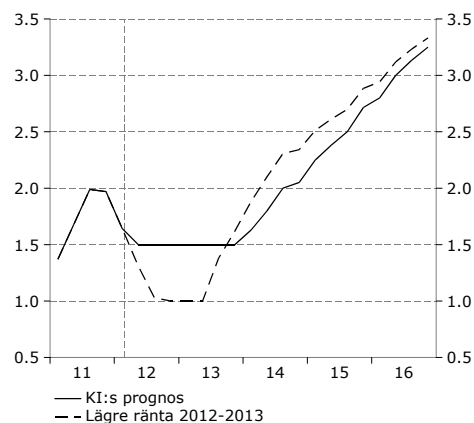
DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN MED EN LÄGRE REPORÄNTA 2012 OCH 2013

I alternativscenariot sänker Riksbanken reporäntan så att den är 1,00 procent sommaren 2012. Reporäntan ligger sedan kvar på denna nivå under ett års tid (se diagram 49). Från och med mitten av 2013 bestäms räntan av simuleringsmodellens reaktionsfunktion. Räntan höjs då relativt snabbt och ligger på en högre nivå i förhållande till prognosen från och med slutet av 2013.

Den inledningsvis lägre reporäntan medför att den reala

Diagram 49 Reporänta

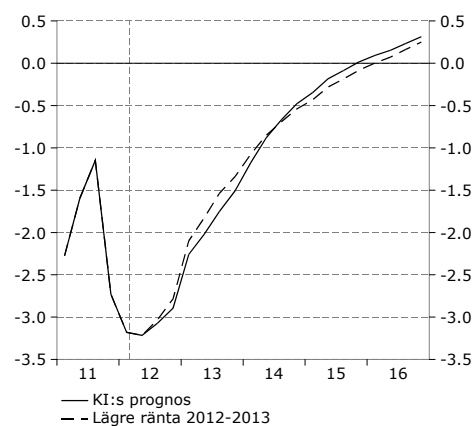
Procent, kvartalsvärden



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 BNP-gap

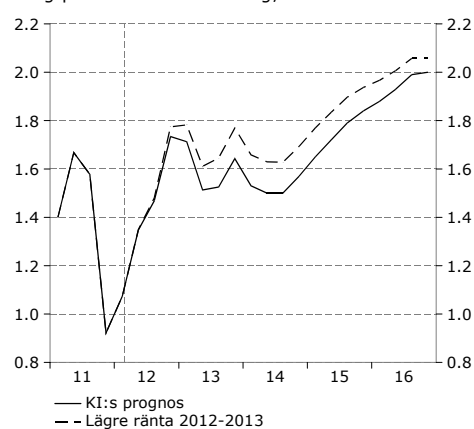
Procent, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 51 KPIF

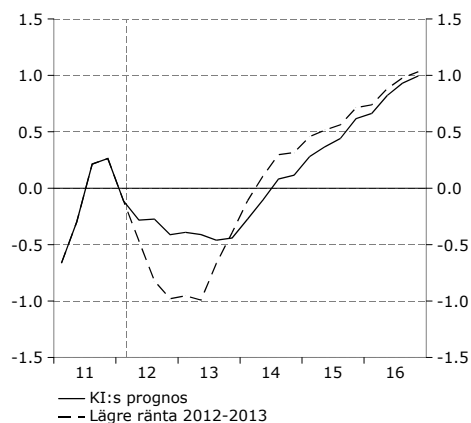
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

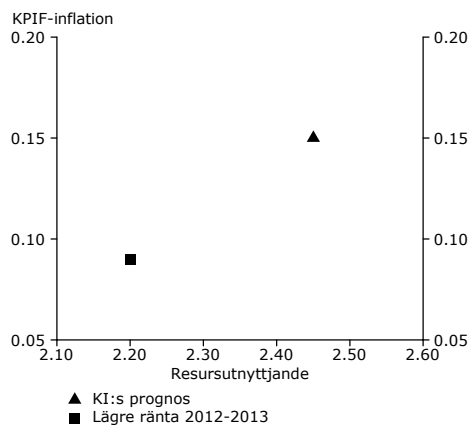
Diagram 52 Real reporänta

Procent, kvartalsvärden



Anm. Beräknad som i simuleringsmodellen KLEM. Inflationförväntningarna är både bakåtblickande och framåtblickande.

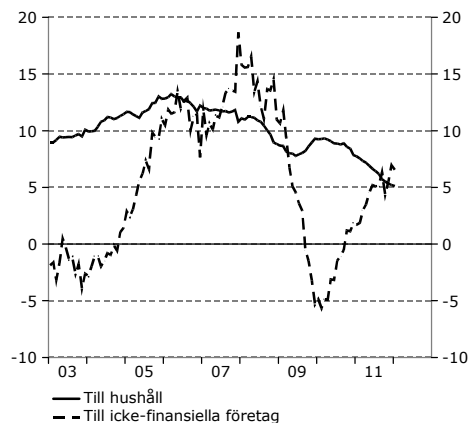
Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 53 Medelkvadratgap

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Utlåning från finansiella institut i Sverige

Årlig procentuell förändring, månadsvärden



Källa: SCB.

reporäntan blir lägre än i prognosen under 2012 och under större delen av 2013 (se diagram 52). Penningpolitiken blir därmed mer expansiv, vilket leder till att efterfrågetillväxten och resursutnyttjandet blir 0,2 procentenheter högre 2013 (se diagram 50). I kombination med en svagare växelkurs innebär det högre resursutnyttjandet att inflationen blir något högre. KPIF-inflationen ligger närmare 2 procent större delen av perioden 2012–2016 jämfört med prognosen (se diagram 51).

LÅGT RESURSUTNYTTJANDE GER UTRYMME FÖR EN LÄGRE REPORÄNTA

Riksbankens överordnade mål är att inflationen ska vara 2 procent. Samtidigt som penningpolitiken inriktas mot att uppfylla inflationsmålet ska den stödjande målen för den allmänna ekonomiska politiken genom att Riksbanken även ska sträva efter att stabilisera produktion och sysselsättning runt långsiktigt hållbara utvecklingsbanor.¹⁰

Den låga inflationen och det låga resursutnyttjandet lämnar ett utrymme att föra en än mer expansiv penningpolitik under 2012 och 2013 än den som prognosen omfattar. Den lägre reporäntan i närtid innebär dock att räntan behöver vara högre längre fram jämfört med prognosens reporäntebana. Diagram 53 illustrerar ett sätt att utvärdera penningpolitiska alternativ. Diagrammet visar BNP-gapets genomsnittliga kvadrerade avvikelse respektive inflationens kvadrerade avvikelse från 2 procent under perioden 2012–2020. Alternativet med lägre reporänta 2012 och 2013 ger en mindre avvikelse i både resursutnyttjande och inflation jämfört med prognosen där reporäntan ligger kvar på 1,50 procent.

LÄGRE REPORÄNTA MEDFÖR INGEN VÄSENTLIGT HÖGRE RISK FÖR FINANSIELLA OBALANSER

Det finns risker förknippade med att hålla reporäntan på en låg nivå under lång tid. Om detta leder till att aktörerna i ekonomin underskattar den långsiktiga nivån på reporäntan kan detta medföra en alltför hög skuldsättning och ökar risken för prisbubblor.

Kreditväxten, i synnerhet till hushåll, har under en längre tid varit högre än vad som är långsiktigt hållbart (se diagram 54). Under de senaste två åren har den emellertid fallit tillbaka i takt med att bostadsmarknaden har bromsat in. En bidragande orsak till den lägre kreditväxten är troligen också att de räntor som företag och hushåll möter är höga i relation till reporäntan. En något lägre reporänta bedöms därför inte i nuläget medföra någon väsentligt högre risk för att finansiella obalanser byggs upp.

¹⁰ Se "Penningpolitiken i Sverige", Riksbanken, 2010.