

FÖRDJUPNING

Diagram 77 Resursutnyttjandet med prognostiserad reporäntebana

Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 78 KPIX-inflationen med prognostiserad reporäntebana

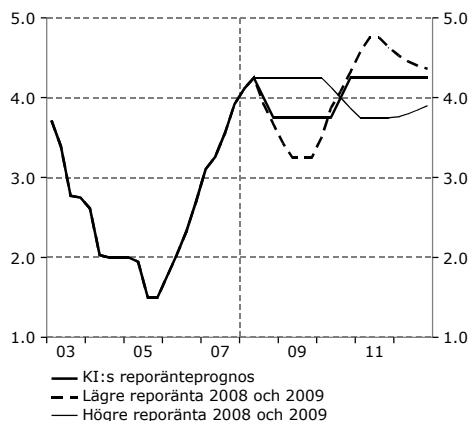
Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 79 Alternativa reporäntebanor

Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutets reporäntebedömning

Konjunkturinstitutets prognoser för svensk ekonomi innefattar en prognos för reporäntan. Därutöver gör Konjunkturinstitutet en bedömning av om prognosen för reporäntans utveckling det kommande året avspeglar en välavvägd penningpolitik, givet Konjunkturinstitutets prognoser för svensk ekonomi. Denna bedömning utgår från Riksbankens mål om 2 procents inflation samt från kravet att penningpolitiken, utan att åsidosätta inflationsmålet, ska främja ett stabilt resursutnyttjande.

Konjunkturinstitutets nuvarande prognos är att reporäntan sänks till 3,75 procent andra halvåret 2008. Detta bidrar till att resursutnyttjandet bedöms blir ungefär normalt 2008 och 2009, såväl i ekonomin som helhet som på arbetsmarknaden (se diagram 77). Inflationen, mätt med KPIX, blir högre än 2 procent i år, men den sjunker därefter tillbaka och blir nära 2 procent 2009 och åren därefter (se diagram 78).

Konjunkturinstitutets reporäntebedömning belyses nedan genom en jämförelse av den ekonomiska utvecklingen med den prognostiserade banan för reporäntan med utvecklingen vid två alternativa banor för reporäntan. Effekterna av alternativ penningpolitik har beräknats med hjälp av Konjunkturinstitutets simuleringsmodell KLEM.

DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN 2008–2012 MED KONJUNKTURINSTITUTETS PROGNOSE FÖR REPORÄNTAN

BNP-tillväxten har varit stark under de senaste åren, i synnerhet under 2006, och sysselsättningstillväxten var mycket hög 2006 och 2007. Resursutnyttjandet på arbetsmarknaden har därmed stigit relativt snabbt. Mätt med det s.k. arbetsmarknadsgapet var resursutnyttjandet på arbetsmarknaden i slutet av 2007 något ansträngt. Resursutnyttjandet i hela ekonomin, dvs. skillnaden mellan aggregerad efterfrågan (faktisk BNP) och potentiell BNP, var också något högre än normalt i slutet av 2007.

Den svenska konjunkturen är inne i en avmattningsfas 2008, men nedgången bedöms bli måttlig. Efterfrågetillväxten i ekonomin blir något lägre än tillväxten i potentiell BNP. Det s.k. BNP-gapet faller därmed tillbaka. Den lägre BNP-tillväxten och en gradvis stigande produktivitetstillväxt bedöms även leda till att arbetsmarknadsgapet gradvis faller tillbaka 2008 (se diagram 77). En expansiv finanspolitik och den lägre reporäntan bidrar till att nedgången i resursutnyttjandet bromsas upp under 2009. Sammantaget blir resursutnyttjandet under kommande år ungefär balanserat.

Inflationen i Sverige har varit låg sedan 2004, men den steg snabbt under 2007 (se diagram 78). Den högre inflationen beror främst på att internationellt bestämda energi- och livsmedelspriser har stigit snabbt sedan sommaren 2007, men även på att det inhemska kostnadstrycket har stigit. Mätt med KPIX bedöms inflationen stiga till 2,2 procent 2008 för att sedan falla tillbaka något till nära 2 procent 2009 och åren därefter. Det bör understrykas att prognoserna för 2010–2012 är betydligt mer osäkra än prognoserna för 2008–2009. Förväntningarna på den ekonomiska utvecklingen efter 2009 är dock av betydelse för bedömningen av en välvägd nivå på reporäntan fram till 2009. Konjunkturinstitutets prognoser för den ekonomiska utvecklingen fram till 2015 beskrivs mer ingående i fördjupningen ”Svensk ekonomi 2010–2015”.

DEN EKONOMISKA UTVECKLINGEN VID ALTERNATIVA BANOR FÖR REPORÄNTAN

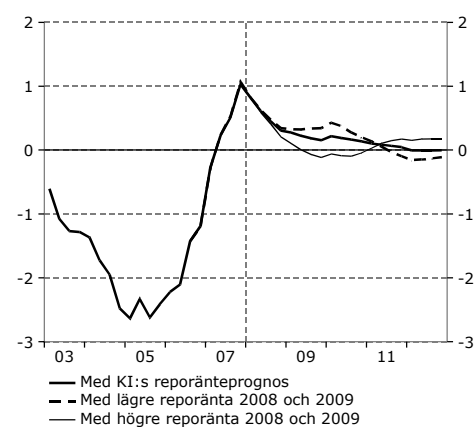
I ett första alternativscenariö sänks reporäntan något snabbare och mer än i prognosen, ner till 3,25 procent i början av 2009. Efter 2009 bestäms räntan av simuleringsmodellens reaktionsfunktion. Den lägre räntan fram till 2009 gör att resursutnyttjandet stiger något snabbare än i prognosen (se diagram 81 och diagram 80). Det högre resursutnyttjandet och en svagare växelkurs innebär i sin tur att inflationen blir något högre än i prognosen. År 2011 och 2012 blir inflationen mätt med KPIX en bit över 2 procent (se diagram 82). Den högre inflationen och det högre resursutnyttjandet innebär att reporäntan måste höjas förhållandevis snabbt 2010 och 2011 (se diagram 79). Simuleringen visar att en kraftig penningpolitisk stimulans inte är befogad, utan snarare leder till onödiga svängningar i såväl ränta som resursutnyttjande och inflation.

I det andra alternativscenariot ligger reporäntan kvar på 4,25 procent under 2008 och 2009. Den högre räntan leder till att resursutnyttjandet blir något lägre än i prognosen. I kombination med att växelkursen blir starkare innebär det lägre resursutnyttjandet att inflationen blir något lägre än i prognosen kommande år. Mätt med KPIX blir inflationen i genomsnitt 1,7 procent 2010–2012. Att inflationen är lägre än inflationsmålet innebär att reporäntan sänks efter 2009.

Riksbankens mål är att inflationstakten i KPI ska vara 2 procent. Konjunkturinstitutets beräkningar visar att en KPIX-inflation på 1,7 procent i dagens läge är förenlig med en KPI-inflation på 2 procent på medellång sikt (se fördjupning i *Konjunkturläget*, januari 2007, ”Skillnaden mellan KPI och KPIX”). Om KPIX-inflationen ska vara 1,7 procent kan det vara motiverat att lämna reporäntan oförändrad på 4,25 procent 2008 och

Diagram 81 Arbetsmarknadsgap

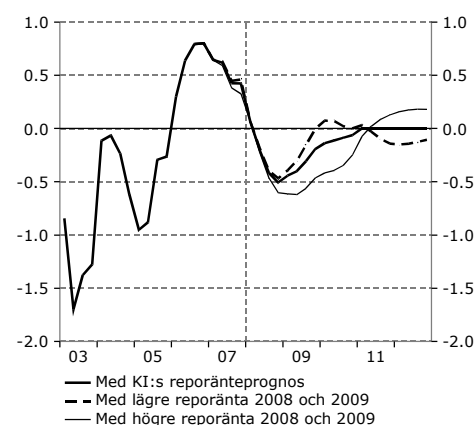
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 80 BNP-gap

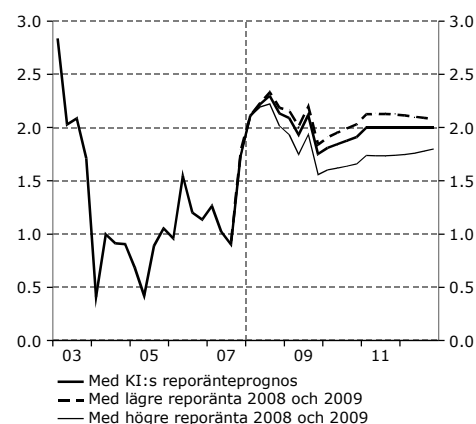
Procent, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 82 KPIX -inflationen

Årlig procentuell förändring, kvartalsvärden



Källa: Konjunkturinstitutet.

2009. Konjunkturinstitutet förutsätter emellertid att penningpolitiken utformas så att KPIX-inflationen ska närma sig 2 procent inom två till tre år. I detta fall bör man sänka räntan något under 2008. På så sätt motverkas att inflationen mätt med KPIX blir betydligt lägre än 2 procent under 2010 och åren därefter.