

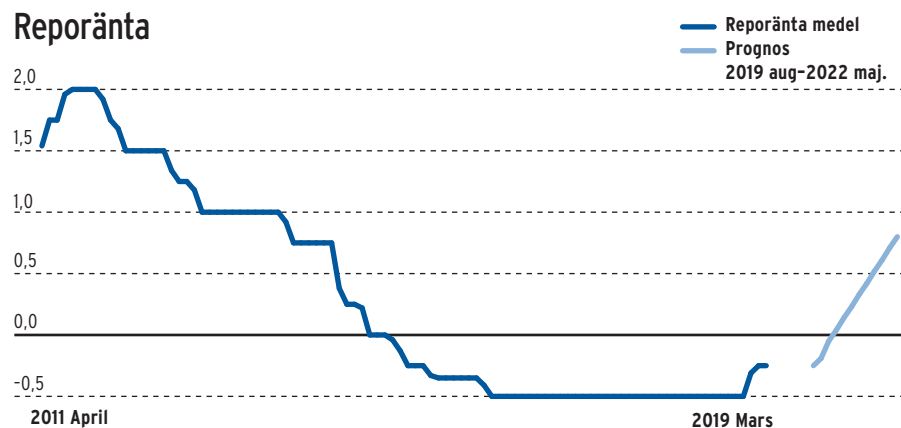
## Riksbankens räntehöjningar ser ut att dröja

Riksbanken skjuter nästa räntehöjning på framtiden. I stället för i höst, såsom tidigare sagts, ska den nu komma vid slutet av året eller i början av nästa år. Men en rimlig gissning är att det dröjer ännu längre, skriver ATLS ekonomikronikör Johan Schück.

Det räntebesked som Riksbanken levererade i torsdags var ovanligt spännande. Visserligen lät man reporäntan ligga kvar på oförändrade -0,25 procent, men det var en hel del annat som ändrades.

Räntebanan, som är Riksbankens egen prognos för de närmaste årens reporäntenivåer, ändrades ganska kraftigt. Det handlar inte enbart om att tidpunkten för nästa räntehöjning sköts minst ett kvartal framåt. Även prognosen för vad som hända därefter justerades, så att reporäntan nu väntas bli lägre - jämfört med vad man tidigare har sagt - ända fram till början av 2022.

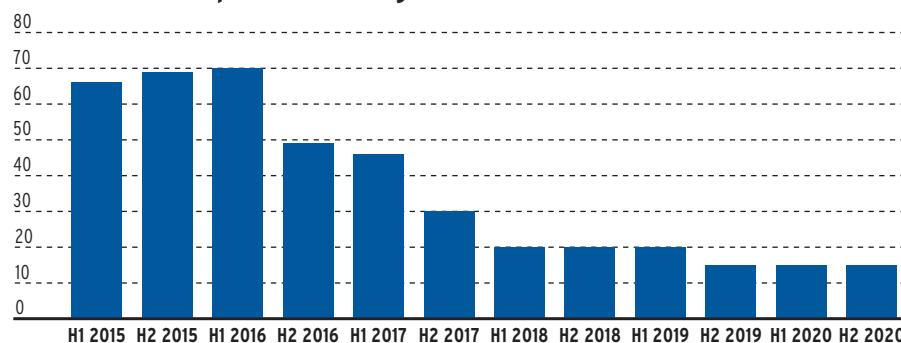
### Reporänta



KÄLLA: RIKSBANKEN

Dessutom lade Riksbanken fram en ny plan för sina köp av statsobligationer, denna gång fram till halvårsskiftet 2020. Fram till dess ska man köpa för 45 miljarder kronor, vilket är en nedtrappning mot tidigare. Men det innebär ändå obligationsköpen fortsätter, vilket två av de sex ledamöterna i Riksbankens direktion röstade emot.

### Riksbankens köp av statsobligationer



KÄLLA: RIKSBANKEN



**Johan Schück är expert på makroekonomi.**

Hans marknadskronikor publiceras exklusivt för ATLS prenumeranter på ATL.nu varannan vecka.

Så mycket har inte hänt vid samma tillfälle sedan Riksbanken höjde reporäntan från -0,50 procent till -0,25 procent i december förra året. Då var den tydliga avsikten att den räntehöjning ganska snart skulle följas av fler.

Nu blir det inte så, vilket främst beror på att inflationen har fallit tillbaka och överraskat Riksbanken. Medan det tidigare tycktes som om inflationsmålet på 2,0 procent till sist hade uppnåtts – och till och med överträffats – har verkligheten blivit en annan.

Hittills i år har Riksbankens inflationsprognoser slagit fel. I januari och i februari väntade man sig en inflation på 2,4 procent, men den blev bara 2,0 procent respektive 1,9 procent. I mars räknade man med 2,3 procent, men fick endast 1,8 procents inflation.

Som bakgrund pekar Riksbanken nu på att inflationen är låg även internationellt. Det har alltså varit svårt att importera prisökningar, även om kronan har varit mycket svag mot andra valutor som euron och dollarn.

### Måttliga löneökningar håller inflationen nere

Men problemet är i så fall främst att det inhemska inflationstrycket är så svagt. Trots att konjunkturen fortfarande är stark och arbetsmarknaden går på högvarv, stiger konsumentpriserna långsamt. En viktig faktor är att löneökningarna, som annars brukar vara en drivkraft bakom inflationen, fortfarande är så pass måttliga.

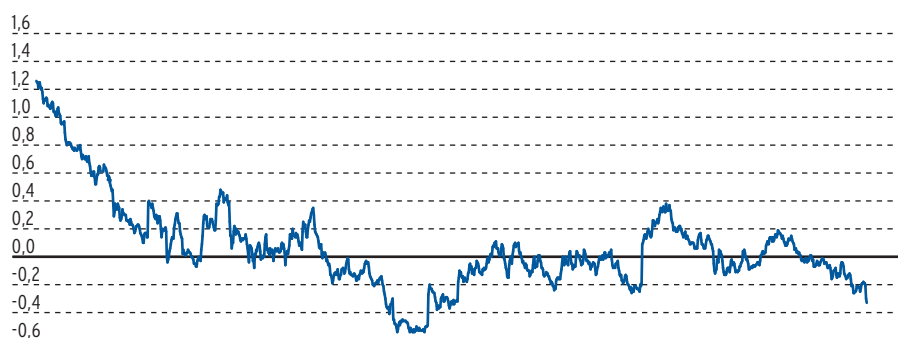
Riksbanken har gjort vad den kan för att blåsa på, när man har stimulerat ekonomin med minusränta mitt i en högkonjunktur. På senare tid har det också kommit hjälp utifrån, i form av kraftiga energiprisökningar. Oljan är uppe i årshögsta och kostar nu cirka 75 dollar per fat, vilket innebär en uppgång på runt 40 procent hittills i år.

Delvis är detta en följd av president Donald Trumps allt hårdare sanktionspolitik mot oljeexportören Iran. Men en annan orsak till det relativt höga oljepriset är att även världsekonomin har varit i högkonjunktur. Avmattning har nu visserligen inletts, men globalt räknar Internationella valutafonden (IMF) i en färsk prognos med att BNP-ökningen under 2019 blir 3,3 procent.

Enligt IMF får Sverige en betydligt mer dämpad utveckling, där årets BNP blir endast 1,2 procent. Regeringen och Riksbanken är mer optimistiska och tror på 1,6 procent respektive 1,7 procent. Men även om en svenska ekonomin fortsättningsvis går ganska hyggligt, är det svårt att se hur inflationen skulle ta fart.

### Ränta 5 år

Svensk statsobligation 5 års löptid.



KÄLLA: THOMSON REUTERS

Därför talar åtskilligt för att Riksbanken tvingas skjuta kommande räntehöjningar på framtiden. Det bidrar i så fall också till att marknadsräntorna hålls låga, även om de fortsatta köpen av statsobligationer också spelar in. Femårsräntan har redan fallit åtskilligt i år och ligger på tydlig minusnivå.



» Oljan är uppe i årshögsta. «

Bankernas utlåningsräntor hålls därmed också nere, även om de tar ut en marginal jämfört med marknadsräntorna. Men sannolikheten för stora räntesvingningar under 2019 måste vid det här laget betraktas som låg.

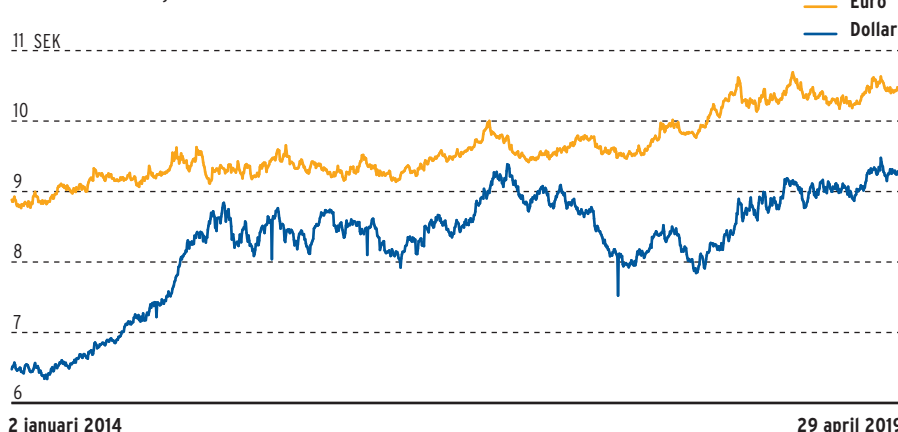
Även internationellt är räntorna låga. Den amerikanska centralbanken Federal Reserve har visserligen höjt sin styrränta åtskilliga gånger under de senaste åren, men har nu satt stopp vid 2,50 procent. Europeiska centralbanken, ECB, har däremot hållit styrräntan oförändrad vid nollstrecket och nyligen markerat att några höjningar inte är aktuella.

Detta påverkar Riksbanken som ogärna går emot strömmen, eftersom sådant kan få stora konsekvenser. En avsevärt lägre ränta än i omvärlden kan leda till flykt från kronan, som redan måste anses som mycket svag. En väsentligt högre svensk ränta – vilket verkar osannolikt – skulle i stället driva upp kronkursen och gröpa ur företagets konkurrenskraft.

Riksbanken framhåller visserligen att kronan har en flytande växelkurs och att det inte finns något mål för valutan, såsom det gör för inflationen. Men det räcker nog att kronan redan är rekordsvag mot både dollarn och euron – och har tappat ytterligare genom marknadsreaktionerna på torsdagens räntebesked.

## Valutakurser

Euro och dollar jämfört med svenska kronor.



Stark.

FOTO: ISTOCK

En ännu svagare krona är knappast att eftersträva, heller från näringslivets synpunkt. Faran är i stället att osäkerheten ökar, eftersom ingen vet hur länge som växelkursen kan förbli nedtryckt.

Visserligen finns utpräglade exportföretag, främst i skogsindustrin, som vinner. Men många företag är beroende av både export och import, vilket gör att de positiva effekterna blir begränsade. Till det negativa hör att konkurrenskraft som uppnås genom en svag valuta sällan blir bestående.

### Europas förlorade draglok

I en osäker värld har svenska företag mycket annat att hålla reda på. Vi lämnar nu därför Riksbanken och går över till litet annat.

Så här långt i år har börsen gått oväntat bra, delvis beroende på låga räntor men också tack vara en hel del fina bolagsrapporter. Konjunkturen i Sverige är fortfarande ganska stark, vilket visas i Konjunkturinstitutets nya månadsbarometer för april.

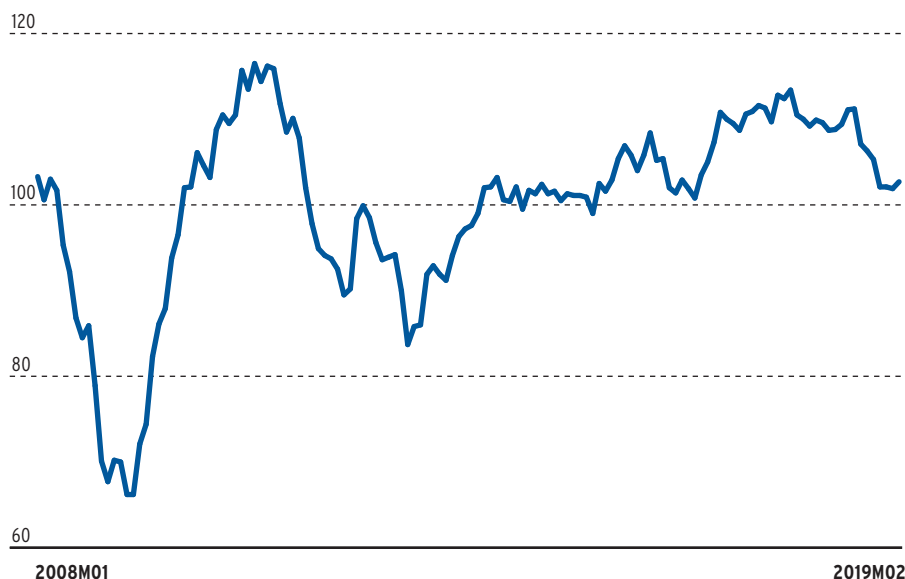
Men orosmoln finns, däribland en oväntat snabb nedgång i Tyskland som för tillfället inte kan fungera som Europas ekonomiska draglok. Euroområdet går ganska svagt, med främst Spanien som gynnsamt undantag.

**» Många företag är beroende av både export och import, vilket gör att de positiva effekterna blir begränsade. «**

## Barometerindikatorn

Barometerindikatorn visar stämningläget i svensk ekonomi. Indikatorn är en sammanvägning av frågorna som ingår i konfidensindikatorerna för företag och hushåll.

Alla indikatorer i denna tabell är standardiserade med medelvärde 100 och standardavvikelse 10.



KÄLLA: KONJUNKTURINSTITUTET

Storbritannien väntar fortfarande på Brexit, eftersom EU-utträdet inte blev av den 12 mars utan har skjutits fram till den 31 oktober. Men tidpunkten måste fortfarande ses som ytterst osäker, likaså vad som väntar utanför EU. En hård Brexit utan avtal kan ännu inte uteslutas, eftersom det är vad som återstår såvida britterna och EU inte kommer överens om annat.

Kina utgör ekonomiskt sett en ljuspunkt, sedan landets ledning har satt in kraftiga tillväxtstimulanser. Året BNP-ökning beräknas nu bli 6,4 procent. Den kinesiska bytesbalansen visade länge ett jättelikt överskott, men detta har på senare tid vänt till ett underskott – delvis beroende på ökad import.

Det här är endast några snabba nedslag, men vad som också måste nämnas är faran för att Donald Trump ska trappa upp hoten om ökade handelshinder mot EU-länderna. Faran är inte över, även om det hotande handelskriget mellan USA och Kina hittills har avblåsts – och ersatts med långvariga förhandlingar.

Än så länge i år, efter fyra månader, har den ekonomiska utvecklingen varit ganska god. Ändå är det säkrast att göra sig beredd på att sämre tider väntar längre fram i år. ●



Hotar med handelshinder.

FOTO: TT