



# Samhällsekonomisk utblick

– om styrräntan

Februari 2023

**Riksbanken höjer styrräntan och bankerna utlåningsräntorna. Kostnaderna för lån och krediter drar i väg, aktiviteten i ekonomin bromsar in och prisökningstakten minskar. Det är tanken med Riksbankens stora räntehöjningar. Men de ekonomiska utsikterna är mörka och det geopolitiska läget mycket osäkert. I värsta fall kommer höjningarna förstärka konjunkturnedgången och driva upp arbetslösheten. I denna utblick diskuterar vi styrräntan.**

Styrräntan är en del av penningpolitiken vars mål är att upprätthålla ett fast penningvärde. Riksbanken tolkar det målet som att inflationen mätt med KPIF (konsumentprisindex med fast ränta) ska vara runt 2 procent per år. Inflationen har varit så låg eller lägre under stora delar av 2000-talet. Men sedan slutet av 2021 har inflationen ökat i snabb takt och för närvarande är inflationstakten mer än fyra gånger högre än målvärdet på 2 procent. Dessutom tyder prognoserna på fortsatta prisökningar. I det perspektivet är det inte förvånande att styrräntan höjs. Utvecklingen är densamma i många länder.

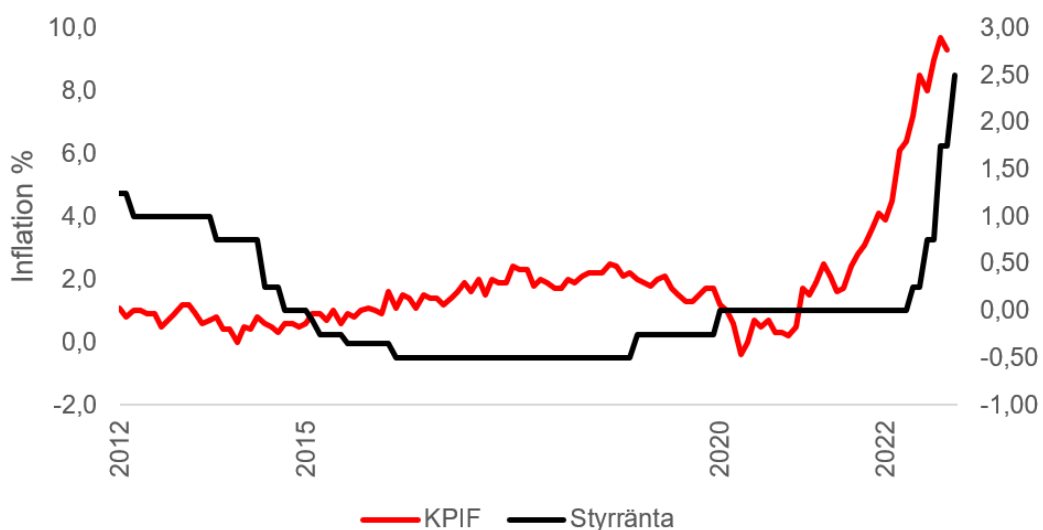
Styrräntan har i drygt tio år varit på en nivå som är betydligt lägre än den är idag. Periodvis har den till och med varit negativ, det vill säga att bankerna fick betala för sina pengar som låg hos Riksbanken. Signalen till finansiella aktörer var att de skulle vara generösa med krediter, och så har det också varit under en lång tid. Två konsekvenser blev att bostadspriserna drog i väg rejält och att hushållen tog på sig nya lån för renovering och konsumtion.

Våren 2022 förändrades läget helt. Sedan dess stiger räntorna och bostadspriserna faller. För högt belånade hushåll kan det redan nu innebära en stor ekonomisk belastning.



Figuren visar inflationen på vänster axel och styrräntan på höger axel. Under året har styrräntan höjts för varje möte och i en snabb takt. Vi får gå tillbaka till före 2012 för att hitta en högre nivå på styrräntan än den som gäller nu.

**Styrräntan och konsumentprisindex med fast ränta (KPIF)**



De totala effekterna av en räntehöjning syns först efter ca ett år, eftersom det tar tid för hushåll och företag att anpassa sina budgetar. Men två effekter är redan tydliga, det är färre avslut på bostadsmarknaden och priset på bostäder faller. Många bedömare tror att priserna på bostäder kommer falla ytterligare under 2023.



Riksbankens reaktion bygger på tanken att inflationen till största delen är efterfrågedriven. Mekanismen är att när ekonomin går bra och det är stor konkurrens om arbetskraft trycks lönerna uppåt. Med höjda löner kan hushåll konsumera mer och företag kan lämpa över en del av de ökade lönekostnaderna på höjda priser. Om detta driver inflationen över inflationsmålet reagerar Riksbanken med räntehöjningar och de drar med sig andra räntor. För hushållen blir det dyrare att låna och för företag att investera. Konsumtionen minskar, företagen skjuter investeringar på framtiden och aktiviteten i ekonomin avtar. Det är den utvecklingen som förväntas under 2023. Tyvärr brukar det också medföra att arbetslösheten stiger.

Den penningpolitiska strategin bygger således på att inflationen beror på att efterfrågan är för stark, att ekonomin är överhettad. Men priser kan öka även av andra skäl som exempelvis att det är ett

för litet utbud av produkter som är svåra att ersätta med något annat. Då pressas priser nedåt först när utbudet ökar igen. Räntehöjningar får då inte avsedd effekt. I stället ökar risken för att aktiviteten i ekonomin dras ned samtidigt som inflationen förblir på en hög nivå och det är negativt för ekonomisk tillväxt. Med en utbudsdriven inflation kan snabba räntehöjningarna fördjupa en ekonomisk nedgång.



Det är väl känt att inflationen drog i väg på grund av pandemin och genom en kombination av utbuds- och efterfrågefaktorer. Under pandemin ökade efterfrågan bland annat på byggvaror och datorer och när restriktionerna släppte ökade restaurangbesöken och efterfrågan på annat vi hade varit utan.

Men pandemin slog hårt även mot utbudssidan. Fabriker stängdes ner för att minska smittspridningen och öppnade igen med mindre produktionskapacitet på grund av att stora delar av personalen var sjuk. Transportsektorn drabbades också hårt, vilket skapade stora störningar i de globala utbudskedjorna. Pandemin slår fortfarande mot utbudssidan genom att Kina som är hela världens fabrik fortfarande stänger ned för att förhindra smittspridning. En del av dessa problem kommer troligen minska på sikt.



Rysslands invasion av Ukraina slår också igenom på utbudssidan. Det har minskat utbudet av vissa jordbruksprodukter, olja, gas och olika metaller. I Europa har särskilt minskningen av gas fått stor uppmärksamhet eftersom den både värmer hemmen och är viktig för tillverkningsindustrin.



Tillgången på gas påverkar även den europeiska marknaden för elektricitet och priserna har periodvis legat på mycket höga nivåer. Inflation som beror av energiprisökningar kan inte Riksbanken påverka med räntehöjningar.

Men det är svårt att beräkna hur mycket av inflationen som faktiskt beror av efterfråge- respektive utbudsfaktorer. För det första är det svårt att skilja den ena faktorn från den andra och för det andra är resultaten känsliga för vilka data som används. För det tredje inverkar även metodval på resultaten. För det fjärde är pandemin en unik historisk händelse vars effekter är svårbedömda. OECD betonar problemen i sin ***Economic Outlook, November 2022***, men gör beräkningar för bland annat Sverige. De konstaterar att utbudssidan kan stå för en bit över hälften av inflationen i Sverige. Det är förstas svårt att värdera det resultatet, men när det råder osäkerhet om drivkrafterna verkar det rimligt att utgå ifrån att ränteförändringar ska ske med en viss försiktighet.

Kriget i Ukraina, ökad protektionism och det osäkra globala ekonomiska läget är ytterligare faktorer som uppmanar till försiktighet i de penningpolitiska besluten. Snabba kostnadsökningar riskerar att driva upp arbetslösheten med stora kostnader för både individer och samhälle. Det är det som felaktiga beslut kan resultera i och det borde diskuteras mer än hur finansiella marknader påverkas av räntehöjningar.

### Hur påverkas Sveriges akademiker?

Akademikerna är en blandad grupp, med olika utbildningsbakgrund och olika löner. De är spridda över landet med olika levnads- och boendekostnader. Många har bostadslån med rörlig ränta och den ökar med Riksbankens höjningar. Det i kombination med ökade priser på många nödvändiga produkter gör att den privatekonomiska situationen kan bli tuff. Bostadsrättsföreningar påverkas också av kostnadsökningarna vilket kan medföra höja avgifter. Hyresvärdar vill spilla över en del av de ökade kostnader på hyresgästerna.

Inflationen ökar kostnaderna för företag och offentliga verksamheter, samtidigt som räntehöjningar medför ökade lånekostnader. Egna företagare kan få det svårare att belåna verksamheten, samtidigt som de kan drabbas av minskad efterfrågan för att kunder och klienter måste skära ned. Många verksamheter behöver anpassa sina kostnader genom personalnedskärningar. Risken finns att arbetslösheten ökar.

*Lena Granqvist, samhällspolitisk chef*

*Håkan Regnér, chefsekonom*

– februari 2023



**Samhällsekonoms utblick är en ny serie där Sacos chefsekonom Håkan Regnér och Sacos samhällspolitiska chef Lena Granqvist analyserar viktiga skeenden i samhällsekonomin.**

**Fler versioner hittar ni på [saco.se/utblick](https://saco.se/utblick)**

Saco, Sveriges akademikers centralorganisation, är den samlade organisationen för Sveriges akademiker. Vi är en partipolitiskt obunden facklig centralorganisation. Sacos 21 självständiga förbund företräder yrkes- och examensgrupper från hela arbetsmarknaden, inklusive egenföretagare. Något som förenar våra medlemsförbund är akademisk utbildning, kunskap, kompetens och yrkesstolthet. Sacoförbunden samlar omkring 960 000 akademiker och närmar sig miljonen. Som företrädare för Sveriges akademiker är det självklart för Saco att ständigt påverka kunskapsnivån i Sverige. Utbildning och forskning som ger kunskap är en investering för såväl samhället som individen och är en av de viktigaste faktorerna för tillväxt och utveckling av ett samhälle.

