

Öppen utfrågning om den
aktuella penningpolitiken
den 19 oktober 2021

ISSN 1653-0942
ISBN 978-91-7915-037-2
Riksdagstryckeriet, Stockholm 2021

Förord

Finansutskottet anordnade den 19 oktober 2021 en öppen utfrågning i riksdagen om den aktuella penningpolitiken med riksbankschef Stefan Ingves och vice riksbankschef Martin Flodén. I rapporten redovisas programmet, en utskrift av de uppteckningar som gjordes vid utfrågningen och de bilder som visades av föredragshållarna under presentationerna.

Program för finansutskottets öppna utfrågning om den aktuella penningpolitiken

Datum: tisdagen den 19 oktober

Tid: kl. 9.30–11.00

Plats: Förstakammarsalen

Inbjudna:

Stefan Ingves, riksbankschef

Martin Flodén, vice riksbankschef

Inledning:

Åsa Westlund (S), finansutskottets ordförande

Anförande:

Stefan Ingves, riksbankschef

Martin Flodén, vice riksbankschef

Frågor från utskottets ledamöter

Avslutning:

Åsa Westlund (S), finansutskottets ordförande

Stenografiska uppteckningar från den offentliga utfrågningen

Ordföranden: Jag hälsar er välkomna till finansutskottets öppna utfrågning av riksbankschef Stefan Ingves och vice riksbankschef Martin Flodén!

Jag lämnar ordet direkt till riksbankschef Stefan Ingves för en presentation. Sedan blir det Martin Flodéns tur, och efter det finns det möjlighet för ledamöterna att ställa frågor.

Stefan Ingves, Riksbanken: Det är väldigt roligt att vara här fysiskt! Det känns speciellt eftersom det inte har varit så på länge.

Martin och jag ska alltså prata svensk penningpolitik en stund här på förmiddagen. Låt mig börja med hur det ser ut i Sverige och i världen. Den graf jag visar nu illustrerar bruttonationalprodukten i euroområdet, USA och Sverige, och den här gången är det faktiskt bruttonationalprodukt i nivå. Det är inte så vanligt när vi pratar om de här sakerna.

Det som blir tydligt när man tittar på detta är att det nog är så att pandemin var en stor ekonomisk smäll i stora delar av världen. Graferna är inte identiska, men de ser väldigt lika ut. Det finns alltså ett ekonomiskt mönster som går igen på olika sätt.

Det vi också ser om vi tittar på den ljusblå linjen och den mörkblå linjen – den mörkblå är Sverige – är att den ekonomiska utvecklingen beskriven på detta sätt ser ganska likartad ut i USA och Sverige, medan euroområdet ligger lite efter. Om man hade disaggregerat detta hade man sett att det framför allt gäller euroområdet i södra Europa, inte minst eftersom det har tagit och tar tid för turismen att komma igång.

Något annat man kan notera om man tittar på den mörkblå linjen är att Sverige för närvarande är tillbaka på ungefär den nivå vi hade för den ekonomiska aktiviteten innan pandemin började. I det avseendet har vi alltså gått igenom en djup och besvärlig cykel, men mätt så här ser det bra ut.

Detta betyder att vi är tillbaka på ungefär samma tillväxtbana som den vi föreställde oss för den ekonomiska utvecklingen före pandemin. Det är upp till de ekonomiska historikerna att så småningom titta på de här graferna och resonera om hur det kunde bli så, men det är ganska unikt att man så att säga kommer tillbaka till den tillväxtbana vi föreställde oss tidigare. Om man går igenom till exempel en stor finanskris är det vanliga nämligen att man kommer att ligga under, så i det avseendet är den här återhämtningen väldigt speciell. Det är naturligtvis väldigt glädjande att det är på det sättet.

Om man uttrycker det här i tillväxttermer är det samtidigt så, som ni ser på bilden, att det är oerhört tvära kast tillväxtmässigt. Man ser på de här graferna att det först går ned väldigt snabbt och sedan upp väldigt snabbt. Det som är karakteristiskt för hela den här perioden är att tillväxten kommer igen när

restriktionerna lättas och när vaccinationerna fortskrider. Det möjliggör också att man någorlunda återgår till tidigare kanske inte identiska konsumtionsmönster men konsumtionsmöjligheter.

Om man blickar framåt och försöker sammanfatta detta är vår bedömning, om man tittar på de streckade linjerna, att vi återgår till något slags mer normal tillväxt. Om man sätter siffror på detta innebär det att tillväxten i Sverige var ungefär 2 procent 2019, och tittar man på 2023 – längst ute till höger i bild – ser man att vi tror att tillväxten är tillbaka någonstans i närheten av 2 procent. Om det blir så innebär det en treårsperiod då vi har gått igenom mycket tvära kast när det gäller den ekonomiska utvecklingen.

Vad som nu har skett är att den mycket snabba återhämtningen har skapat olika typer av flaskhalsar. I vår prognos antar vi att utbudsstörningarna, om man uttrycker det på det sättet, så småningom kommer att försvinna – det jämnar ut sig, och saker och ting återgår till något lite mer normalt.

Det har rätt och råder en hel del logistikproblem, och det är brist på olika insatsvaror. Det har lett till att industriproduktionen på olika håll hämmas; här och där har man till exempel fått stänga fabriker under kortare perioder, och ett stort antal containrar finns inte på de ställen i världen där man helst såg att de funnes. De är i stället på fel ställe.

Allt detta i kombination med snabba råvaruprisuppgångar har lett till att priserna stiger. För det första har priserna stigit i producentleden som en konsekvens av detta, men det är också så att priserna när det gäller hotell- och restaurangtjänster stiger i takt med att tjänstesektorn kommer igång på olika håll.

När man tittar på detta och vad som kommer ut av det i inflationstermer – det är ju en stor huvudfråga för vår del – ser man att inflationen nu stiger snabbt i många olika länder. Om man börjar uppifrån på den bild jag visar nu ser man att inflationstakten i den amerikanska ekonomin ligger lite över 5 procent i dagsläget. Om man tittar på euroområdet och de handelsvägda länderna ser man att inflationstakten ligger någonstans mellan 2 och 3 procent. Detta gäller euroområdet, Storbritannien och i ganska stor utsträckning våra grannländer.

Samtidigt innebär den bedömning vi gör, och många med oss, att detta kommer att rätta till sig när utbudsbegränsningen gradvis klingar av. Det mest troliga, om vi får rätt i vår prognos, är då att inflationstakten faller tillbaka och att man hamnar någonstans kring 2 procent.

Vår bedömning är att vi för svenskt vidkommande ser precis samma mönster. Ett skäl till att vi ser det mönstret i dagsläget är framför allt energipriser – elpriset, priset på bensin och priset på olja och sådant har gått upp väldigt mycket. Den svenska inflationstakten ligger enligt den senaste avläsningen för närvarande på 2,8 procent, och vi räknar med att inflationen under de närmaste månaderna kommer att toppa på ungefär 3,2.

Om man tittar på vad som förorsakar den här inflationen – det finns med nedtill i grafen, de ljusblå fälten – ser man att det är energipriser. Energiprisförändringarna är alltså drygt 1 procent av den inflationsökning vi för närvarande ser. Samtidigt: Om man tittar på vår prognos här, den streckade blå

linjen, ser man att vår bedömning är att inflationen faller tillbaka och kommer att ligga någonstans kring 1 ½ eller 2 procent och att vi om något år är uppe på 2 procents inflation igen. Detta har inte minst att göra med att det enligt vår bedömning knappast är så att elpriserna eller oljepriserna stiger hur länge som helst. Så småningom kommer prisökningarna att klinga av.

Om man sedan tittar på detta och använder ett stort antal olika mått på inflation – vi kallar det underliggande inflation – ser man att inflationstakten mätt på detta sätt, vilket syns på bilden som det mörkblå eller gråaktiga området, ligger någonstans i intervallet 1–2 procent. Det är lite närmare 1 ½–2 eller någonting sådant. Det betyder att vi i dagsläget inte ser något tungt underliggande inflationstryck utöver det som har hänt på energisidan, och det signalerar att inflationen kommer att röra sig mot 2 procent på lite sikt. Har vi rätt i vår prognos är det dock ingen stor dramatik i detta.

Samtidigt börjar arbetsmarknaden återhämta sig, som det brukar vara när man går in i en bättre konjunktur. Det är en del trassel när det gäller hur vi mäter arbetslösheten, men jag tänkte lämna det därhän. Graferna på bilden visar dessutom månadsdata på det ena stället och kvartalsdata när det gäller det andra, men man ser alldeles tydligt här att arbetslösheten är på väg ned. Sedan är det högre arbetslöshet när man mäter på det sätt som Statistiska centralbyrån mäter, för alla är inte inskrivna på Arbetsförmedlingen – det gäller inte minst många arbetslösa unga – men det här går åt rätt håll.

Om man tittar på penningpolitiken i det här sammanhanget ser man att vår bedömning i september var att räntan kommer att ligga på noll de närmaste åren. Det innebär att räntebanan, om man uttrycker det så, är ett streck. Samtidigt har vi ett stort innehav av värdepapper. Tratten när det gäller värdepapperen är bara ett sätt att illustrera hur mycket värdepapper vi skulle ha om vi så att säga fortsatte rakt fram i samma takt som hittills. Den nedre punkten på den grafen visar vad som händer om alla obligationer sakta förfaller. Den bedömning vi har gjort är att vi kommer att ligga någonstans där emellan, det vill säga i mitten. Det betyder att vi ungefär kommer att rulla den portfölj vi har.

När det sedan gäller vårt senaste beslut är det så att vi när vi gick in i detta i mars-april-maj-juni 2020 vidtog ett stort antal åtgärder för att hålla igång kreditförsörjningen i Sverige och se till att räntorna hålls låga. Sedan har vi på frågan när det är dags att avveckla detta många gånger svarat att det är lämpligt att avveckla en del av dessa åtgärder när bedömningen är att det inte förorsakar någon skada på svensk ekonomi över huvud taget.

Det gjorde vi också den här gången i så måtto att vi stängde ned programmet för att avsluta företagsutlåning via banker. Vi stängde också ned programmet där vi tillhandahåller utlåning obegränsat mot säkerhet på tre och sex månader i svenska kronor till det svenska banksystemet, och vi stängde även ned erbjudandet om lån i amerikanska dollar. Vid årsskiftet återgår vi till de säkerhetskrav som vi har haft tidigare när det gäller olika typer av obligationer som man kan lämna som säkerhet.

Jag kan konstatera att detta har fungerat i så måtto att det egentligen inte har hänt någonting och att det under många månader har varit mycket låg eller

ingen efterfrågan på de här faciliteterna. När vi gjorde det här i september var det knappt 20 miljarder i utestående lån, vilket i de här sammanhangen – även om allt i och för sig är stora tal – inte en stor mängd utestående lån.

Man kan jämföra vad vi har gjort i förhållande till andra centralbanker. Riksbankens balansräkning är i dagsläget ungefär 30 procent av svensk BNP, och om man tittar på Federal Reserve, Bank of England och ECB ser man att de ligger betydligt högre i det sammanhanget. Om vi sedan hade lagt till den japanska centralbanken hade vi fått byta skala helt och hållet; de lever i en helt annan värld när det gäller värdepappersinnehav. Jämfört med andra länder och andra stora centralbanker har vi alltså gjort mycket i nominella termer men samtidigt mindre än andra.

Vad innebär då detta när det gäller penningpolitik? Jo, det innebär att penningpolitiken som vi ser det fortsättningsvis behöver vara uthållig för att vi ska nå vårt inflationsmål på 2 procent. Vi går nu igenom en period med tillfälligt hög inflation, och vår bedömning är att inflationstakten kommer att toppa kring lite mer än 3 procent. För att detta ska fungera tror vi att penningpolitiken behöver vara fortsatt expansiv för att vi ska klara av vårt inflationsmål på 2 procent.

Jag inledde med att säga att vi går mot en normalisering, och det gör vi i termer av BNP-prognos. Men det är klart att det inför framtiden är en öppen fråga hur normal normaliseringen i själva verket blir. Det är nämligen sällan så att historien upprepar sig exakt.

Låt mig avslutningsvis visa en sista bild, som är mer av en bakgrundsbild. Vi ser här att bostadspriserna har fortsatt att stiga men i en lite lägre takt än tidigare – grafen visar Stockholm och medelstora städer för bostadsrätter respektive villor.

Höga bostadspriser och stor skuldsättning gör det svenska finansiella systemet sårbart, inte minst därför att bostadsobligationsmarknaden är den helt dominerande delen av obligationsmarknaden i Sverige. Detta utgör en risk för svensk ekonomi, och det betyder att det långsiktigt är mycket, mycket viktigt med åtgärder inom skatte- och bostadspolitiken så att det på något sätt blir möjligt att i framtiden uppnå en bättre jämvikt än där vi är i dag.

Martin Flodén, Riksbanken: Jag tänkte fortsätta prata om inflationen, och det blir lite upprepnin av sådant som Stefan har sagt.

När det gäller den uppgång i inflationen som vi har sett i många länder, kanske framför allt i USA och Storbritannien men även i resten av Europa, inklusive Sverige, är det nu en stor fråga för centralbanker hur vi ska tolka detta och vad det betyder. Det är också en stor fråga på finansiella marknader, men det börjar för den delen dyka upp en diskussion även bland vanliga hushåll – särskilt med tanke på att till exempel drivmedelspriser har ökat väldigt snabbt.

Som Stefan var inne på är vår bedömning från Riksbankens sida att den här uppgången framför allt är tillfällig. Jag har valt att kalla den övergående, för vår bedömning är att den kommer att klinga av men att inflationen kommer att

ligga kvar på ganska höga nivåer ungefär ett år framåt – kanske lite knappt ett år.

Det jag visar nu är en variant på en bild som Stefan visade. Den blå linjen är KPF-inflationen, och de två prickarna är de senaste inflationsutfallen, som vi fick i torsdags. Där är inflationen uppe på 2,8 procent. Som Stefan påpekade är energibidraget väldigt påtagligt bakom inflationen just nu. Rensar vi bort bidraget från inflationen får vi inflationen exklusive energibidraget, vilket är den röda linjen, och då ligger inflationen nere på 1,5 procent. Detta är en av flera indikatorer på det underliggande inflationstrycket. Underliggande inflation är alltså fortfarande ganska måttlig i Sverige.

Vi ska titta lite mer på bidraget från energipriser. Som ni vet har oljepriset på världsmarknaden stigit snabbt under året. Till vänster på bilden ser vi oljepriset i dollar på världsmarknaden. Det har stigit snabbt men är inte alls rekordhögt; i ett historiskt perspektiv ser vi att oljepriserna ofta svänger ganska mycket, och vi har haft tidigare episoder med ett betydligt högre oljepris i dollar.

Sedan vet vi ju också att drivmedelspriserna i Sverige faktiskt är rekordhöga, så vad är skillnaden häremellan? Ja, det är ju bland annat att kronan har försvagats en hel del sedan de tidigare åren, när oljepriset var väldigt högt i dollar, men också att skatten på drivmedel är betydligt högre i Sverige i dag än den var då. De priser som i slutändan kommer in i inflationsmättet är alltså just nu lite högre än de någonsin har varit tidigare.

Vi ser elpriserna till höger på bilden. De är också väldigt höga, och även där svänger det snabbt. Det är tydliga säsongsmönster, men det som är lite speciellt i Sverige och Europa nu är att priserna har varit väldigt höga för den här tiden på året.

När det gäller både oljepriser och elpriser och om vi tittar på bedömningar på de finansiella marknaderna – här har vi tagit med terminspriserna, som är en sorts indikator på vad finansiella marknader tror att priserna kommer att bli framöver – ser vi att oljepriserna väntas vara ungefär oförändrade framåt medan elpriserna väntas falla enligt ett normalt säsongsmönster. Hade vi gått ännu längre framåt hade vi sett att även de väntas ligga kvar på ganska höga nivåer men fluktuera över säsongen. Det viktiga här är dock att vi inte ser några tecken på att man väntar sig fortsatta prisökningar. När priserna stabiliseras på en hög nivå kommer de att sluta ge ett stort bidrag till inflationstakten.

Vår bedömning är alltså att energipriserna inte kommer att fortsätta bidra alls på samma sätt som de har gjort den senaste tiden. Frågan är däremot om det finns en risk för spridningseffekter till andra priser eller inflationsförväntningar, om det kommer kompensationskrav i lönerörelsen och så vidare. Det är en utveckling som inte går att utesluta men som vi inte bedömer är det mest troliga just nu. Det är dock någonting vi följer noggrant, förstås.

En indikator på att det inte ser oroande ut är inflationsförväntningarna, som vi ser i den vänstra grafen. De har stigit en del under året, från väldigt låga nivåer, men de ligger nu på hyfsade nivåer som vi bedömer är förenliga med vårt inflationsmål på 2 procent. Det är ungefär samma utveckling för

löneökningstakten i svensk ekonomi; den har varit låg under flera år – lägre än vad vi kanske bedömer är förenligt med inflationsmålet på sikt. Bedömningen är att löneökningstakten stiger något de kommande åren men fortfarande ligger på ganska måttliga nivåer. Det är inga stora förändringar vi ser tecken på än så länge.

För att sammanfatta denna korta fördjupning om inflationen: Inflationen ligger just nu över målet. Det är stora bidrag från energipriser, och i Sverige är det den helt dominerande bidragsfaktorn. Vi ser också vissa tecken på prispress från bristområdena och olika flaskhalsar som uppstår. Det har varit betydligt tydligare i till exempel USA och Storbritannien än i Sverige och euroområdet, och slutsatsen är att underliggande inflation fortfarande är låg. Vi ser att inflationsförväntningarna är ganska stabila och att löneökningstakten kanske ökar, men måttligt, och att den inte ser ut att hamna på problematiskt höga nivåer ur ett inflationsperspektiv.

Med det tänkte jag stanna, och så är Stefan och jag redo att svara på frågor från er.

Ordföranden: Tack för det! Då går vi över till frågor från ledamöter i finansutskottet, och vi tar två frågeställare i taget.

Ingela Nylund Watz (S): Tack för intressanta föredragningar! Jag har tre frågor.

Den första kommer man inte runt när vi är i parlamentet. Den handlar om den eviga diskussionen om finanspolitik eller penningpolitik när det gäller ökningen av hushållens skulder, som ju inte stannar upp – även om ökningstakten har minskat något, precis som riksbankschefen sa.

Riksbankschefen pekade här på att det är inom finanspolitiken man måste vidta åtgärder, och han pekade på skattepolitiken och bostadspolitiken. Men är det ändå inte så att den extremt expansiva penningpolitik vi har fört från Riksbankens sida, och som vi även fortsättningsvis kommer att föra, i sig bidrar på ett sätt som på lite längre sikt kanske inte är önskvärt i och med de risker som Riksbanken själv pekar på?

Den andra frågan handlar om energi- och fraktpriserna. Ni säger att ni inte bedömer att de höga nivåerna på dessa priser kommer att hålla i sig särskilt länge, eller i alla fall inte hur länge som helst. Vad är det för tidshorisont ni ser? Hur länge kommer de här priserna att vara drivande i inflationshänseende?

Den sista frågan rör det som Martin Flodén var inne på avslutningsvis. Det handlar om pressen uppåt på lönerna. Här gör ni bedömningen att det inte är några större risker för den svenska lönerörelsen eller för de svenska lönerna, och jag skulle gärna vilja att ni utvecklade varför ni inte tror det. Det finns nämligen de som hävdar att vi bör ha extra koll på löneutvecklingen eftersom det finns en risk att man börjar tänka kompensatoriskt. Ni får alltså gärna utveckla det.

Edward Riedl (M): Ordförande! Jag har två frågor, och den första är till riksbankschef Stefan Ingves.

Den som äger sin lägenhet eller sitt hus funderar såklart över räntor och väldigt mycket annat, inte minst de som är högt belånade och har kommit in sent på bostadsmarknaden. Det hänger en del andra saker över bostadsägare också, som politiska diskussioner om fastighetsskatt och minskade ränteavdrag, avtrappningar och så vidare. Det är självklart frågor som hushållen funderar över. Jag har egentligen två frågor till riksbankschefen om detta.

Den ena är: Om man som Riksbanken tror på nollränta de kommande åren gläder det säkert hushållen, vilket är bra, men frågan är när riksbankschefen ser att man ska börja höja räntenivåerna igen för att kunna hantera nästa lågkonjunktur.

Den andra frågan handlar om hushållens skuldsättning i relation till lönerna. Ser man att det finns ett ökande glapp där, och hur ser man i så fall på det från Riksbankens sida? Som den förra frågeställaren sa har man ju haft en väldigt expansiv penningpolitik under några år, vilket påverkar dessa olika delar.

Sedan har jag även en kort fråga till vice riksbankschef Martin Flodén. Den handlar om antagandena vad gäller exempelvis det som nu påverkar att vi har hög inflation. Jag förstår hur man har gjort de antagandena, men jag vill ställa en kontrollfråga.

Man säger att man ser framför sig att det har varit höga bränslepriser som har ökat under de här åren men att man ser en avtrappning som inte kommer att påverka. Då funderar jag på svenskt jordbruk, där det handlar om ungefär 5 miljarder i vinst och där 1 miljard har försvunnit bara under det här året kopplat till ökade drivmedelspriser. Vi ser ökad iblandning och annat. Har ni tänkt in alla dessa olika delar som påverkar bränslepriserna?

Stefan Ingves, Riksbanken: När det gäller den första frågan, om finanspolitik och penningpolitik, har vi många gånger tittat på detta med bostadspriserna och vad som har hänt där. De har ju gått upp under väldigt lång tid, så det har gått upp både när räntorna har stigit och när räntorna har fallit.

Sedan är det nog så att vi, eftersom vi går igenom en period i världsekonomin där realräntorna – alltså räntan minus inflation – är negativ på väldigt många håll i världen, importerar den låga realräntan. Det har vi att leva med, och om man då oroar sig för bostadsmarknaden ställs vi inför ett val att antingen höja räntan eller göra någonting annat för att hantera bekymren på bostadsmarknadssidan.

Om vi i Sverige skulle avvika kraftigt i förhållande till omvärlden när det gäller räntenivå skulle vi sannolikt hamna långt under vårt inflationsmål. Arbetslösheten skulle bli lägre, växelkursen skulle sannolikt appreciera och exporten skulle bli lägre än den annars är. Det är den sortens trade-off man hamnar i att fundera kring, och mot den bakgrunden är det förmodligen effektivare att göra saker som är mer specialinriktade.

När det gäller den andra frågan, om inflationen och när vi tror att inflations-takten faller tillbaka, har vi rätt i vår prognos för första halvåret nästa år. Men

det är ju en del av en stor global diskussion hur det är på den sidan, hur lång tid detta med normalisering tar och i vad mån det innebär att prognoserna från vår sida ser ut som de gör nu eller behöver ändras längre fram.

Våra löneprognoser bygger ju i grunden på ett antagande om normalisering i den meningen att vi har en tillväxt i Sverige på någonstans kring 2 procent, som jag sa inledningsvis. Då ligger löneprognosen på någonstans kring 2 ½–3 procent, och det är ingenting anmärkningsvärt i det. Sedan är det väl sannolikt så att det kommer att finnas en diskussion om löner i olika branscher, men det är snarare en diskussion om olika lönenivåer när man jämför olika branscher med lönenivån i sin helhet.

Edward Riedl frågade när räntan stiger. Ja, inte de närmaste åren om vi har rätt i vår prognos. Vår bedömning är att räntorna kommer att förbli låga.

Hur ser hushållens skulder ut i förhållande till löner? Dessvärre har jag inte exakta siffror i mitt huvud, men ränteutgifterna i förhållande till disponibel inkomst är inget stort problem i dag. Vi har dock gjort många kalkyler på stigande räntor, och i ett dåligt scenario där räntorna stiger snabbt kommer vi ganska snabbt tillbaka till räntebetalningar i förhållande till disponibel inkomst som påminner om hur det såg ut på 90-talet, vilket var en helt annan värld. Detta har givetvis att göra med det att man går in i ett sådant förlopp med mycket högre nominella skulder än vad man hade då.

Martin Flodén, Riksbanken: Stefan har svarat på många frågor, så jag ska bara komplettera lite.

När det gäller hushållens skulder gör jag samma bedömning av hur penningpolitiken ska förhålla sig till dem. Detta kopplar till bostadspriserna, och här finns en utveckling som talar för att de inte kommer att förvärras framöver. Vi har sett en stabilisering på bostadsmarknadens prisutveckling de senaste månaderna, och vi ser också i data att det byggs ovanligt mycket just nu, åtminstone lägenheter. De har inte riktigt kommit ut på marknaden ännu, men när det sker kommer det förmodligen att ha en viss stabiliserande effekt. Jag landar alltså i samma penningpolitiska bedömning som Stefan.

När det gäller hur länge energipriserna kommer att ge ett bidrag till inflationen är en viktig komponent att energipriserna var väldigt låga för ett år sedan. När vi tittar på inflationstakten jämför vi priserna i dag med för ett år sedan, och vi ser redan en stor stabilisering genom att de inte fortsätter att öka från 20 dollar per fat till 80 dollar. Det blir en tydlig effekt när detta klingar av om ungefär ett halvår, vilket Stefan sa.

Edward Riedl frågade om det inte trots allt blir spridningseffekter. Vi har räknat med en del måttliga spridningseffekter, så det finns med i vår prognos. Vi bygger detta på att vi ser hur andra priser än energipriser utvecklas och på en del historiska mönster. Det är dock en osäkerhetsfaktor, så vi följer det och har fokus på det för att se om vi har rätt i vår bedömning eller inte. Ett exempel som nämndes är ökad inblandning när det gäller drivmedelspriser, och det påverkar prisutvecklingen. Det är lite dyrare med inblandning, vilket bidrar ytterligare till att drivmedelspriserna har ökat mer än oljepriset. Det påverkar

också inflationsmättet eftersom man inte jämför två identiska produkter, vilket bidrar ytterligare lite till inflationen.

Dennis Dioukarev (SD): Fru ordförande! Jag tackar Riksbanken för presentationerna.

Den kris som Sverige och världen har gått igenom började med en störning på efterfrågesidan när samhället stängde ned och vi inte kunde upprätthålla normala konsumtionsmönster. Parallellt fick vi också utbudsbegränsningar när fabriker stängdes och vi fick störningar i leveranskedjor. När samhället nu öppnar upp får vi följaktligen skenande containerpriser, dyrare insatsvaror, brist på halvledare med mera. Det vi nu ser är att efterfrågan snabbare än utbudssidan återgår till jämvikt och kanske mer därtill, och då är frågan om vi ser en perfekt storm framför oss för en inflation som inte är önskvärd. Jag tänker främst på kombinationen billiga pengar och utbudsproblem på global nivå.

Hur bedömer ni företagens förmåga att föra över prisökningar mot konsument?

Jakob Forssmed (KD): Tack för bra och intressanta föredragningar! Jag har två frågor.

Professor David Blanchflower, som tidigare varit verksam i Bank of England, varnade häromdagen för en annalkande recession i USA baserad på konsumentförtroende och att det finns ganska tydliga indikationer i synen på den allmänna och egna ekonomin. Hur ser ni på detta? Kan man i er värld börja lita på konsumentdata, eller finns det fortfarande coronaeffekter kvar i konsumentförtroendemätningar som gör att de är mer osäkra än vanligt?

Min andra fråga knyter an till det som vice riksbankschef Flodén sa om bostadsmarknaden. Byggkostnaderna har ökat med 8 procent på bara ett år. Många lägenheter har sålts på ritning, och det finns stora risker med det i och med kostnadsökningarna. Hur ser ni på det och på möjligheten att det påverkar utbudet framåt? Vi vet att byggsektorn utgör en stor del av BNP, och i många länder har problemen i byggsektorn också varit en katalysator för andra ekonomiska problem. Kan ni utveckla lite hur ni ser på bostadsmarknaden kopplat till nyproduktion framöver givet kostnadsökningen på byggpriserna?

Stefan Ingves, Riksbanken: Ser vi en perfekt storm framför oss i den mening att inflationen drar iväg? Nej, det gör vi inte i vår prognos. Vi har också tittat ganska detaljerat på vad som händer med prisökningar i producentled, och de är mycket högre än prisökningarna i konsumentled. Det verkar alltså fortfarande vara så att det går att hålla tillbaka en del av prisökningarna. Det viktigaste i detta är nog normalisering i den mening att ekonomin globalt, i Sverige, i USA och i euroområdet återfår sin tillväxttakt, för Sveriges del runt 2 procent. Historiskt har euroområdet under långa perioder legat under det medan den amerikanska ekonomin har vuxit lite snabbare. Har vi rätt i denna prognos

finns det inget skäl att tro att detta leder till ett slags perfekt storm på inflationssidan. Det här är den bästa bedömningen vi gör i dagsläget.

Jakob Forssmed frågade om den amerikanska ekonomin. Vi gör bedömningen att tillväxten där blir 4 procent nästa år och 2 procent året därefter, och det är samma normaliseringsantagande. Dock underlättar det inte prognosarbetet att den amerikanska ekonomin inte fungerar som den svenska när det gäller mängden och kraften i det vi kallar automatiska stabilisatorer. Nu går den amerikanska ekonomin in i en fas där man har slutat eller är på väg att sluta skicka ut checkar till folk, och då vill det till att ekonomin växer av egen kraft. Så här långt verkar den i allra högsta grad göra det, och även där pratar man om brist på arbetskraft i olika branscher. Det är dock inte så lätt att förstå hur denna arbetskraftsbrist har uppkommit.

Vår bedömning är dock att det går mot någon form av normalisering även i USA. Men det är som sagt en utmaning att på långt avstånd bedöma en ekonomi som fungerar ganska annorlunda än den svenska. Lägg därtill den inhemska politiska diskussionen i USA om hur finanspolitiken ska se ut framgent och vilken finanspolitisk sammansättning finanspolitiken ska ha. Vår grundbedömning är dock en tillväxt på 2 procent 2023.

Martin Flodén, Riksbanken: Jag tror att jag tar alla frågor i ett svep, för jag tycker att frågorna från Dennis Dioukarev och Jakob Forssmed var snarlika.

Vi såg en väldig optimism under mitten av året när ekonomierna hade öppnat upp. Det gick väldigt fort, och vi såg snabb tillväxttakt och återhämtning efter en djup nedgång under pandemin. Detta har slagit om lite grann, och det är tydligt att återhämtningen inte är helt friktionsfri. Vi ser dock hög efterfrågan från konsumenterna i kombination med brist på en del varor, höga transportkostnader och brist på arbetskraft i vissa branscher när man ska öppna upp och arbetskraften inte finns kvar.

Det är lite svårt att se detta som en typisk startpunkt för en recession eller för stora problem inom byggsektorn, där det också är stark efterfrågan och dramatiskt stigande råvarupriser, även om de nu har fallit tillbaka lite.

Orosfaktorn är att detta leder till en okontrollerbar inflation som blir lite självuppfyllande, och det är då som räntorna börjar sticka uppåt trots att det kanske inte går så bra i ekonomin. Det är precis därför vi bevakar dessa spridningseffekter och inflationsförväntningar. Men vi ser än så länge inga som helst tecken på att det skulle bli en sådan utveckling i Sverige. I vissa andra länder visar inflationen en del tecken på dessa spridningseffekter men ännu inte på ett oroande sätt.

Mats Persson (L): Jag tackar för två väldigt bra presentationer.

Jag riktar mig till er båda i ett ämne som ingen annan har tagit upp, nämligen sysselsättning och arbetslöshet.

Riksbankens direktion argumenterar för att arbetsmarknaden har börjat återhämta sig. Det finns visserligen en reservation för statistikproblem och så,

men bortser man från det förefaller det som att arbetslösheten ligger på en högre nivå nu efter krisen och kommer att göra det under ett par år framåt. Vi parkerar nu på en arbetslöshetsnivå på runt 6–7 procent. Till detta ska adderas en fördjupad långtidsarbetslöshet. Personer som har blivit av med sitt arbete under krisen och framför allt personer som var arbetslösa före coronakrisen har ju haft mycket svårt att etablera sig under krisen.

Jag vill be er utveckla vad detta får för konsekvenser för penningpolitiken. Hur ser ni på de oroande tecknen på att arbetslösheten håller på att permanentas på en hög nivå, inte minst långtidsarbetslösheten? Hur effektiv är penningpolitiken i detta avseende kontra finanspolitiken?

Magdalena Schröder (M): Jag tackar för en intressant dragning. Jag har en fråga kopplad till krisåtgärdernas avveckling.

Riksbankschefen sa i sin presentation att beslut om avveckling skulle fattas när det inte skulle göra någon skada. Nu när beslut om avveckling av de krisåtgärder som infördes i början av pandemin är fattat undrar jag om ni kan säga några ord om vad ni gör för bedömning av de olika krisåtgärdernas effekter.

Stefan Ingves, Riksbanken: Första frågan gällde arbetslösheten. Av vår prognos får man det optiska intrycket att arbetslösheten bottenar på 7 procent. Men om man tar samma data och tittar bakåt i tiden kan man få det optiska intrycket att arbetslöshetsbotten vid olika konjunkturer bakåt i tiden synes sakta glida uppåt, och det är ett bekymmer.

Penningpolitiken kan påverka i någon mån, men i övrigt handlar det om strukturella frågor på arbetsmarknaden. Jag tror att jag har talat om detta i utskottet och i andra sammanhang.

Det är viktigt att man ibland disaggregerar arbetslöshetsstatistiken så att man tydligare ser vad det är som ligger bakom de 7 procenten. Då ser vi tydligt att det är väldigt låg arbetslöshet inom välutbildade yrkeskategorier, och i vissa regioner i Sverige kan man nog till och med hävda i det närmaste full sysselsättning. Men för grupper med exempelvis brist på utbildning får vi helt andra arbetslöshetstal, allt mellan 15 och 25 procent. Det är med andra ord svårt att hitta en yrkeskategori i Sverige där arbetslösheten är 7 procent, för det är ju en sammanvägning av alla kategorier.

Penningpolitiken har svårt att rikta sig till en specifik yrkeskategori, ålderskategori och så vidare. Penningpolitiken är ju medvetet specialdesignad för att i någon mån påverka den allmänna efterfrågan. Det är ungefär så långt penningpolitiken kan hantera detta.

Om vi är lyckosamma när det gäller penningpolitiken kommer arbetslösheten att vara lite lägre än vad den annars skulle ha varit, men penningpolitiken är inte konstruerad för att hantera de disaggregerade bekymmer som finns på arbetsmarknaden. Dessa måste hanteras av andra.

Så till frågan om krisåtgärder och i vilken mån de har fungerat. Jo, de har fungerat, i alla fall enligt vår uppfattning. När vi gick in i detta förlopp var vi

väldigt angelägna om att göra vad vi kunde för att utbudet av krediter i svensk ekonomi inte bara skulle försvinna över natten och allt skulle stanna av. När vi tittar på kreditdata, ganska disaggregerat ned på småföretag, medelstora företag, stora företag och så vidare, ser vi att det inte har hänt särskilt mycket med kreditstockarna. Det var alltså inte så att kreditmarknaden kollapsade under denna period. Samtidigt var vi angelägna om att räntorna skulle hållas låga, och de har också förblivit låga.

Vi var på väg in i en bekymmersam period i mars, april, maj 2020 när räntorna började stiga och potentiellt kunde ha stigit mycket och snabbt. Men vi lyckades, tillsammans med många andra centralbanker i världen, hejda denna ränteökning. Efter detta har räntorna varit i stort sett konstanta.

Nu har vi avvecklat en del av dessa åtgärder, och det har fungerat väl. Det som återstår är vår portfölj med värdepapper, vilket innebär att Riksbankens balansräkning i dagsläget är nästan 1 500 miljarder. Men alla dessa värdepapper förfaller så småningom.

Det vi lärde oss under hanteringen av den stora globala finanskrisen, då vår portfölj också växte, var att när löptiderna löpte ut avvecklade sig de innehav och låneåtaganden vi hade mer eller mindre av sig själva på ett ganska smidigt sätt. Det krävdes givetvis väldigt noggrann uppmärksamhet på detta.

Alternativet vore att snabbt sälja tillbaka allting. Men i dagsläget ser jag inte det som en realistisk, meningsfull penningpolitisk åtgärd, för då skulle räntorna sannolikt stiga, vilket vi inte vill.

Om jag betraktar detta från en mer teknisk utgångspunkt är det en metodologi som fungerar väl att rulla denna portfölj ett tag och hålla den någorlunda konstant – dock inte till sista kronan, för det är lite olika förfall på dessa obligationer i Sverige. Sedan bestämmer man sig en dag för att låta denna portfölj bara gradvis börja krympa. Det är för tidigt att säga när den dagen infinner sig, men om vi är lyckosamma borde det med ganska stor sannolikhet fungera så att det i det närmaste inte händer något.

Martin Flodén, Riksbanken: Jag fyller på med några kommentarer på båda frågorna. Jag börjar bakifrån med effekterna och avvecklingen av krisåtgärderna.

Det var viktigt att vi klev in på dessa marknader under våren förra året när det rådde en stor osäkerhet och marknaderna i princip slutade att fungera under några veckor. Sedan kom det stödåtgärder från regeringar och centralbanker i många länder, inklusive svenska Riksbanken, som stabiliserade marknadsutvecklingen, och det var viktigt. Vi vet förstås inte exakt vad som hade hänt om man inte hade gjort detta, men jag tror att spridningseffekterna från nedstängningen till sektorer som inte var direkt påverkade hade blivit tydlig. Bolåneräntor hade gått upp under en lågkonjunktur, utlåningsräntor till företag hade gått upp och det hade blivit svårt för småföretag att få krediter och så vidare.

Nu är vår bedömning att det inte längre behövs lika mycket stöd. Vi köper betydligt mindre och i långsammare takt än vad vi gjorde i början av året, och den plan vi har kommunicerat är att trappa ned köptakten ytterligare nästa år

och att inte öka våra innehav. Vår bedömning är att vi kan göra det utan att det leder till störningar på marknaderna. Vår ambition är att trots att vi köper mindre fortfarande uppnå expansiva finansiella förhållanden. Jag tror att vår bedömning här är rätt och att vi kommer att lyckas med detta med betydligt mindre köp än i dag.

Så till frågan om att arbetslösheten ser ut att fastna på en högre nivå och vad det får för konsekvenser för penningpolitiken. Som Stefan sa är svensk arbetsmarknad väldigt uppdelad. Det är i princip ingen arbetslöshet för högutbildade och egentligen inte i några grupper för födda svenskar i medelåldern. Men bland utrikes födda, framför allt födda utanför Europa, ungdomar och en del andra grupper är arbetslösheten hög, och de har svårt att komma in på arbetsmarknaden. Dessa grupper drabbades också särskilt under pandemin i och med att servicesektorerna drabbades mest, restaurang, hotell och så vidare. I de så kallade kärngrupperna på arbetsmarknaden ökade arbetslösheten knappt medan de grupper som redan före pandemin hade en svag ställning på arbetsmarknaden drabbades tydligt.

Min bedömning är att när dessa sektorer återhämtar sig kommer dessa grupper att åter kunna komma in på arbetsmarknaden. Det är sådana branscher där man inte tappar så mycket humankapital genom att vara utanför arbetsmarknaden. När jag tittar på data ser jag också denna utveckling. Arbetsförmedlingens arbetslöshetssiffror är nästan tillbaka där de var före pandemin. Statistiska centralbyråns statistik släpar efter lite, men vår bedömning är att den metodförändring som gjordes i början av året kommer att göra att det ser ut som att arbetslösheten är högre eftersom man mäter på ett annat sätt än tidigare. Jag tolkar prognosen som att vi på något års sikt är tillbaka på ungefär samma arbetslöshetsnivå som vi var före pandemin.

Vad betyder detta för penningpolitiken? Denna recession var ju lite speciell eftersom den var så kortvarig. En tydlig implikation för penningpolitiken kan vara att det efter en recession, när arbetslösheten har bitit sig fast på höga nivåer under lång tid, kan vara önskvärt att med penningpolitiken försöka få en liten överhettning på arbetsmarknaden, dock utan att det blir för hög inflation, för att nästan tvinga in folk i arbetskraften så att de återbygger sitt humankapital. Eftersom denna recession som sagt var så kortvarig har detta övervägande inte riktigt kommit in i penningpolitiken i dagsläget. Men i princip gör vi sådana överväganden. Vi för en flexibel penningpolitik där vi tar hänsyn till annat än bara inflationsutvecklingen när detta är möjligt utan att äventyra inflationsmålet.

Adnan Dibrani (S): Fru ordförande! Jag tackar riksbankschefen och vice riksbankschefen för dragningarna. Innan jag går in på mina frågor vill jag poängtera det vice riksbankschefen var inne på om åtgärderna och de garantier som har utställts. Jag tänker ofta på dem, och man kan tycka att det är synd att de inte används i tillräckligt hög utsträckning. Men för mig är det viktigt att de framför allt har en stabiliserande effekt, och det har de verkligen haft. Riksbankschefen ser en stor kris komma och står där lite som en superhjärte och

säger: Kom igen, vi har resurserna att klara detta! Det skapar stort förtroende utåt, och det kan vi se i hela systemet. Det är bra.

Jag har några frågor, och den första rör inflationen. Hur mycket av inflationen kan vi egentligen påverka själva? ECB och andra påverkar oss ju vare sig vi vill det eller inte.

Så till min andra fråga. Innan den här krisen hade vi en annan kris då vi var oroliga för läget i Grekland och Italien. Nu är ECB ganska utblottade, och det påverkar oss vare sig vi vill det eller inte. Hur ser läget ut där i dag?

Min tredje fråga handlar om bubbler. Egentligen vill vi inte prata i bubbel-termer, men det är svårt att inte göra det när det gäller hushållen och inte minst aktiemarknaden. Helt ärligt är jag nästan mer orolig över den senare där vi har sett en rejäl boost. De låga räntorna gör att fler och fler går in på aktiemarknaden, och kanske vet de inte alla gånger vad de gör. Kan ni säga något om detta?

Sist men inte minst. Bankerna gör sitt med skuldkvot, högre räntor, kvar-att-leva-på-kalkyler och så vidare för att försöka dämpa risker i systemet. Gör de tillräckligt? Kan de göra något mer? Många tycker att de göra alldeles för mycket.

Stefan Ingves, Riksbanken: Jag önskar att jag hade siffrorna i huvudet vad gäller inflationen och hur mycket som är hemmakonstruerat respektive importerat, men vi kan vid tillfälle ta oss en noggrannare titt på det.

Svensk ekonomi är helt öppen, och 50 procent av BNP, i termerna export och import, handlar om denna öppenhet. I en sådan värld påverkas vi givetvis väldigt mycket av det som sker i omvärlden. Det gäller både räntenivå och inflationstakt, och det ska ganska mycket till innan vi dramatiskt avviker från inflationstakten i omvärlden. Vi har dock gjort det periodvis i så måtto att vi ganska länge har hamnat lite högre än euroområdet och lite lägre än USA. Där ungefär någonstans brukar vi ligga, och detsamma gäller tillväxten.

Givet att vårt välstånd kommer från att vi säljer grejer till andra är vi givetvis beroende av vad som sker i vår omvärld, men vi kan på marginalen påverka detta. Framför allt kan vi sträva efter, i penningpolitiken eller på andra sätt, att undvika riktigt stora hemmakonstruerade misstag. Men i övrigt påverkas vi i stor utsträckning av vad som sker i omvärlden.

Vad sker i Grekland och Italien? Jag önskar att jag hade ett bra svar på det. Frågan är komplicerad och leder till lite olika slutsatser beroende på hur man ser på världen. Men låt mig formulera det så här: Även Grekland och Italien köper svenska lastbilar, och om de inga pengar har köper de inga svenska lastbilar. Därför är det angeläget givet den svenska ekonomins öppenhet att på något sätt hjälpa ekonomier som fungerar dåligt eftersom vi är så beroende av resten av världen. Samtidigt kan vi inte bestämma över andras levnadsstandard. Om man inte vill arbeta på samma sätt som vi gör i Sverige eller Tyskland kommer produktiviteten att vara lägre, och då kan man aldrig få en svensk levnadsstandard.

Det är också väldigt svårt att ändra på det om man själv i ett land inte vill, för det är ju ett värdeomdöme. Ett annat exempel är att om du önskar gå i pension när du är 55 är det ett värdeomdöme, men då kan du förstås inte få den levnadsstandard som du får i en ekonomi där medborgarna går i pension när de är 70. Detta är en evig fråga.

I dagsläget – och då talar jag för mig själv och ingen annan – är de omfördelningar man håller på med inom EU-området bra och rimliga. Samtidigt vill det till att de medel man tar emot används väl. ”Väl” i det här sammanhanget innebär att använda pengarna till strukturomvandling, strukturomvandling och åter strukturomvandling. Men strukturomvandling är ytterst någonting som medborgarna råder över själva, och man kan inte äta kakan och ha den kvar. Man kan försöka upphäva tyngdlagen från tid till annan, men ytterst handlar det om strukturomvandling, om utbildning och om hur ekonomin fungerar.

Detta vet man naturligtvis väldigt väl i de här länderna. Man är också på väg åt det hållet i båda länderna. Jag kan dock inte bedöma om man orkar gå hela vägen, så att säga.

Bubblor på aktiemarknaden eller inte vill jag inte uttala mig om. I de allra flesta fall vet man först efteråt om det var en bubbla eller inte. Dock är det naturligtvis så att i en värld där realräntorna har varit låga under lång tid driver man väldigt mycket kapital in i aktiemarknaden, eftersom det är ett av få sätt att få en avkastning. Någon gång kan det då hända att riskerna blir för höga.

Det allra viktigaste under rådande omständigheter med negativa realräntor är att göra så gott man kan när det gäller att följa var höga belåningsgrader kan tänkas dölja sig och hoppas att man upptäcker dem i tid. Tyvärr brukar alla säga efteråt: Jamen det gick väl att förstå. Men det brukar inte vara så när det går väldigt snabbt.

Martin Flodén, Riksbanken: Jag börjar också med Adnans första fråga om inflationen: Hur mycket kan Sverige och Riksbanken själva påverka vår inflationstakt? Som du antydde och som Stefan också sa är Sverige en liten och väldigt omvärldsberoende ekonomi. Data visar att vår inflationstakt och vår konjunktur har följt framför allt euroområdet väldigt nära under lång tid, så vi kommer förmodligen inte att avvika jättemycket. Detta bygger dock på – och det är den viktiga insikten – att vi för en snarlik ekonomisk politik och att vi sköter oss om de sköter sig. Som Stefan sa kan vi ställa till det.

Ibland låter det på en del svenska debattörer som att eftersom konjunkturen bestäms utomlands och inflationen bestäms utomlands kan ni föra en penningpolitik som bara syftar till att stabilisera svensk bostadsmarknad, till exempel. Jag tror att det är en väldigt farlig och felaktig slutsats att dra.

Att vi är så omvärldsberoende gör också att små skillnader i ekonomisk politik får väldigt stora konsekvenser. Vi för ju inte en identisk politik. Sverige, Tyskland och resten av euroområdet, där även Grekland och Italien ingår, har inte identiska ekonomier. Vi har en högre styrränta i Sverige än i euroområdet, och vi har ofta haft en starkare tillväxt än resten av euroområdet – men ofta också en högre arbetslöshet, och så vidare. Det finns alltså skillnader.

Skulle vi börja bedriva en helt annan penningpolitik skulle vi nog ganska lätt kunna se till att inte få en snarlik ekonomisk utveckling. Det är lättare att ställa till det än att göra mirakel, så att säga. Det tycker jag är en viktig insikt.

När det gäller de andra frågorna om hur det går i Grekland och Italien, om det finns bubblor och så vidare tycker jag att de hänger ihop. Mycket här handlar om det låga ränteläget. Vi brukar försöka undvika att tala om bubblor eftersom det är så svårt att säga vad som är en bubbla och så vidare. Så länge ränteläget förblir lågt är det ganska lätt att upprätthålla de här värderingarna. Det gäller för den delen även svenska hushålls skuldsättning, svenska bostadspriser och så vidare. Det är många länder som har hög offentlig skuldsättning.

Det är i ett läge där räntorna, av någon anledning som inte hänger ihop med snabb ekonomisk tillväxt, börjar stiga som vi får se hur hållbart det här var. När man som nu ser tecken på stigande inflation är det många som oroar sig för att det ska sprida sig till inflationsförväntningar, pris- och lönebildning och så vidare. Vi ser just nu inga tydliga tecken på en sådan risk i Sverige, men vi bevakar det som sagt ganska noga.

Stefan Ingves, Riksbanken: Jag svarade inte på den sista frågan, vad bankerna kan göra i det läge vi har i dag. Det är att hålla fast vid amorteringskrav och kvar-att-leva-på-kalkyler och inte släppa iväg belåningsgrader, samtidigt som man ser till att hålla kapitalnivåerna i bankerna som sådana höga, så att man inte förtar sig när det gäller utdelningar och sådant.

Sedan finns det en alldeles speciell del av lånemarknaden som det nog är väl värt även för bankerna att hålla ett öga på, och det är det vi kallar för blankolån. Om man inte har säkerhet lånar man utan säkerhet till väldigt hög ränta i många fall. Tyvärr är det också ofta de som har lägst inkomster som lånar till de höga räntorna. Av erfarenhet vet vi att när konjunkturen sedan vänder är det många enskilda individer som far väldigt illa under de omständigheterna. Där tror jag att det krävs ett alldeles speciellt konsumentperspektivfokus, så att det inte går illa på den kanten.

Ordföranden: Då ska jag tacka riksbankschefen och vice riksbankschefen för ert deltagande i dag, för väldigt bra presentationer och för tydliga svar på alla frågor. Med det avslutar vi den här öppna utfrågningen.

BILAGA

Bilder från den offentliga utfrågningen

Bilder visade av Stefan Ingves under hans presentation



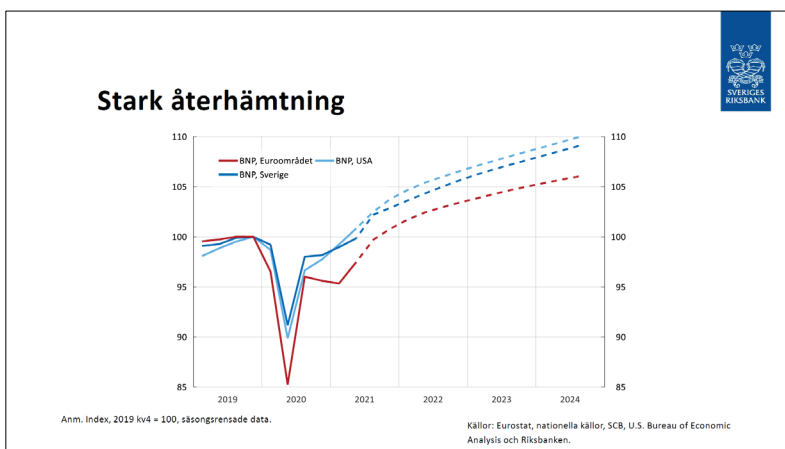
Inledning om penningpolitiken

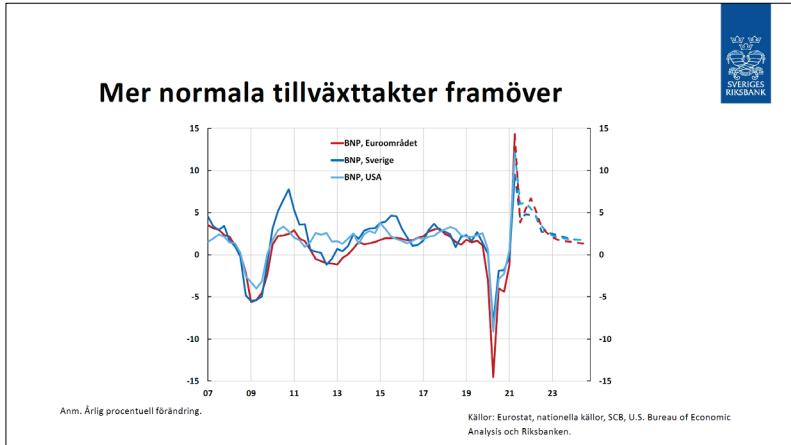
Riksdagens finansutskott
19 oktober 2021

SVERIGES RIKSBANK

SVERIGES RIKSBANK

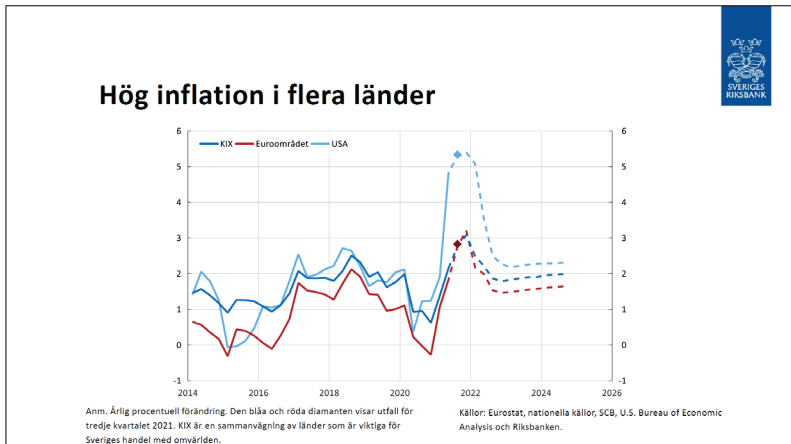
Stefan Ingves
Riksbankschef



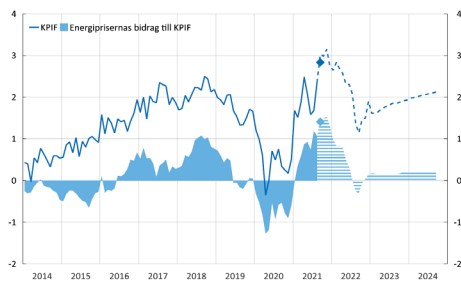


Snabb återhämtning har skapat flaskhalsar

- Logistikproblem och brist på insatsvaror
- Industriproduktionen hämmas
- Snabbt stigande frakt- och råvarupriser
- Utbudet antas anpassa sig när efterfrågan inte ökar lika snabbt



Svensk inflation över 2 procent närmaste året

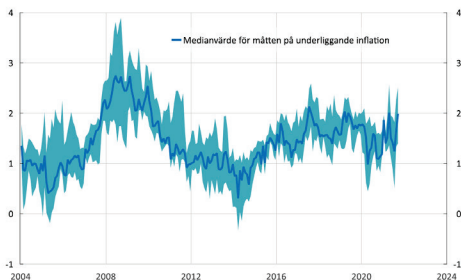


Anm. Årlig procentuell förändring respektive procentenheter. De blåa diamanterna visar septemberberutallet.

Källor: SCB och Riksbanken.



Underliggande inflation signalerar ingen tydlig uppgång på sikt

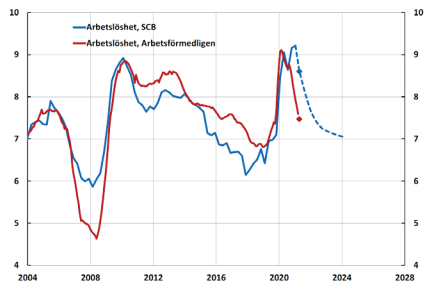


Anm. Årlig procentuell förändring.

Källor: SCB och Riksbanken.



Arbetsmarknaden har börjat återhämta sig



Anm. Procent av arbetskraften. Den blåa diamanten visar genomsnittet för arbetslöshetsutfallet i juli och augusti enligt SCB och den röda diamanten visar septemberberutallet enligt Arbetsförmedlingen.

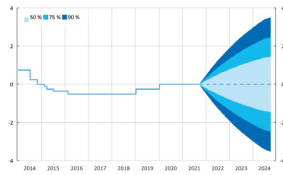
Källor: Arbetsförmedlingen, Konjunkturinstitutet, SCB och Riksbanken.



Expansiv penningpolitik för en inflation varaktigt nära målet

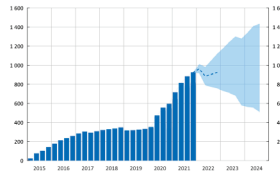


Reporänta på noll procent



Anm. Procent respektive nominellt belopp, miljarder kronor.

Stort innehav av värdepapper



Källa: Riksbanken.

Krisfaciliteter avslutas

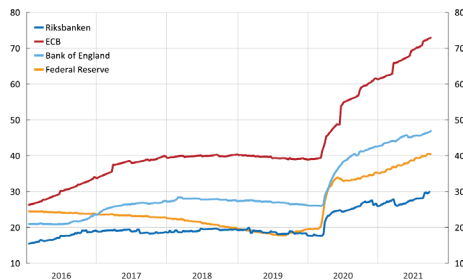


- Programmet för företagsutlåning via banker
- Utlåning i SEK på 3 respektive 6 månader
- Erbjudande om lån i USD
- Lättade säkerhetskrav

Åtgärder för att garantera tillgången på likviditet



Centralbankers balansomslutning



Anm. Procent av BNP. BNP beräknas som summan av innevarande kvartal och de tre föregående kvartalen. För de kvartal som BNP ännu inte publicerats används den senast publicerade BNP-statistiken.

Källor: Bank of England, ECB, Federal Reserve, Macrobond och Riksbanken.

Penningpolitiken behöver vara uthållig





**Stark återhämtning
i svensk ekonomi**




**Tillfälligt
hög inflation**



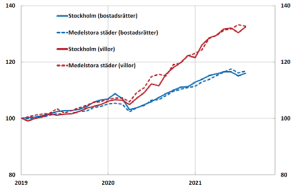
**Expansiv penningpolitik
för inflation varaktigt
nära målet**

Hushållens höga skuldsättning och problemen på bostadsmarknaden behöver hanteras



- Bostadspriserna fortsätter att stiga, men i en något lägre takt
- Höga bostadspriser och hög skuldsättning gör det finansiella systemet sårbart och utgör en risk för svensk ekonomi
- Viktigt med åtgärder inom skatte- och bostadspolitiken

Bostadspriserna i Sverige



Year	Stockholm (bostadsätter)	Malmöregion städer (bostadsätter)	Stockholm (yllar)	Malmöregion städer (yllar)
2019	100	100	100	100
2020	105	105	108	108
2021	115	115	135	135

Källor: Valueguard och Riksbanken.

Anm. Prisutvecklingen är indexerad vid januari 2019 = 100. Avser säsongsjusterade priser.

Bilder visade av Martin Flodén under hans presentation



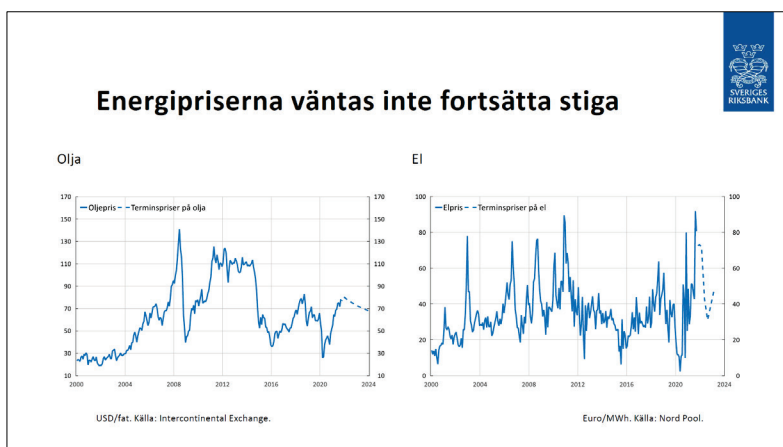
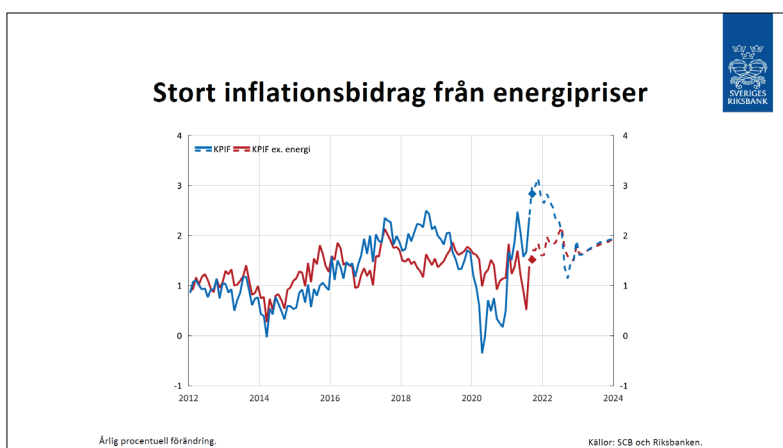
**Övergående
uppgång i
inflationen**

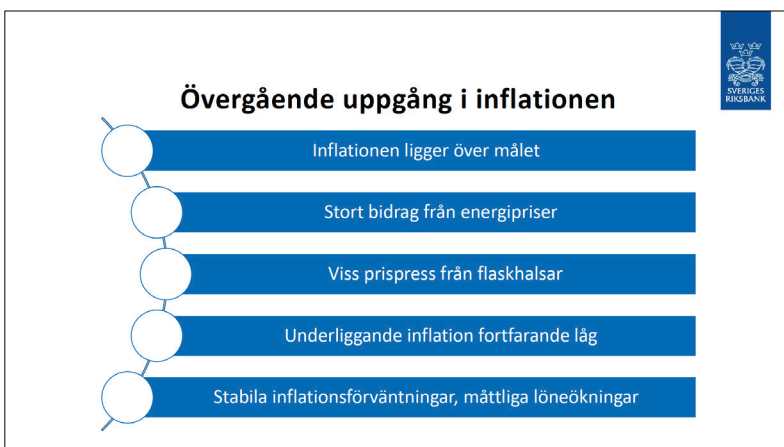
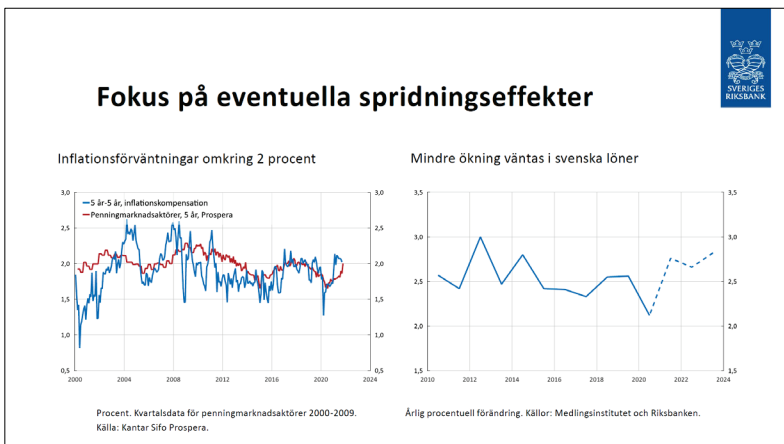
Riksdagens finansutskott
19 oktober 2021

S V E R I G E S R I K S B A N K



Martin Flodén
Vice riksbankschef





2019/20:RFR1	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 24 september 2019
2019/20:RFR2	UTBILDNINGSPOLITISKA UTSKOTTET Seminarium om livslångt lärande
2019/20:RFR3	KULTURUTSKOTTET Att redovisa resultat
2019/20:RFR4	UTBILDNINGSPOLITISKA UTSKOTTET Regeringens resultatredovisning för UO15 och UO16 – utbildningsutskottets uppföljningar 2012–2018
2019/20:RFR5	FINANSUTSKOTTET Hur påverkas den finansiella stabiliteten av cyberhot, fintech och klimatförändringar? En översikt av forskning, aktörer och initiativ
2019/20:RFR6	NÄRINGSUTSKOTTET Uppföljning av beslutet att bilda Sveriges export- och investeringsråd
2019/20:RFR7	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om finansiell stabilitet den 29 januari 2020. Fintech och cyberhot – Hur påverkas den finansiella stabiliteten?
2019/20:RFR8	ARBETSMARKNADSPOLITISKA UTSKOTTET, KULTURUTSKOTTET, SOCIALFÖRSÄKRINGSPOLITISKA UTSKOTTET, SOCIALUTSKOTTET, UTBILDNINGSPOLITISKA UTSKOTTET Offentlig utfrågning på temat psykisk hälsa i ett Agenda 2030-perspektiv
2019/20:RFR9	UTBILDNINGSPOLITISKA UTSKOTTET Öppen utfrågning inför den forskningspolitiska propositionen
2019/20:RFR10	TRAFIKUTSKOTTET Mobilitet på landsbygder – forskningsöversikt och nulägesbeskrivning
2019/20:RFR:11	KONSTITUTIONSPOLITISKA UTSKOTTET Forskarhearing om den representativa demokratis utmaningar i polariseringens tid
2019/20:RFR:12	CIVILUTSKOTTET Civilutskottets offentliga utfrågning om överskuldssättning
2019/20:RFR:13	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken 10 mars 2020

2020/21:RFR1	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 20 oktober 2020
2020/21:RFR2	SOCIALFÖRSÅKRINGSUTSKOTTET Uppföljning av tillämpningen av gymnasireglerna
2020/21:RFR3	NÄRINGSUTSKOTTET Sveaskogs samhällsuppdrag om markförsäljning – en uppföljning
2020/21:RFR4	NÄRINGSUTSKOTTET Artificiell intelligens – Möjligheter och utmaningar för Sverige och svenska företag
2020/21:RFR5	TRAFIKUTSKOTTET Punktlighet för persontrafik på järnväg – en uppföljning
2020/21:RFR6	SOCIALFÖRSÅKRINGSUTSKOTTET Digitalt seminarium om uppföljningen av tillämpningen av gymnasireglerna den 26 november 2020
2020/21:RFR7	MILJÖ- OCH JORDBRUKSUTSKOTTET Lantbrukets sårbarhet – en uppföljning
2020/21:RFR8	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om finansiell stabilitet – Risker i kölvattnet efter covid19-pandemin
2020/21:RFR9	SOCIALUTSKOTTET Digital offentlig utfrågning med anledning av Coronakommissionens delbetänkande om äldreomsorgen under pandemin
2020/21:RFR10	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om den aktuella penningpolitiken den 16 mars 2021
2020/21:RFR11	CIVILUTSKOTTET Uppföljning av lagen om kollektivtrafikresenärers rättigheter – hur har lagen fungerat för resenärerna?
2020/21:RFR12	TRAFIKUTSKOTTET Offentlig utfrågning om järnvägens punktlighet
2020/21:RFR13	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Riksbankens rapport Redogörelse för penningpolitiken 2020
2020/21:RFR14	MILJÖ- OCH JORDBRUKSUTSKOTTET Offentlig utfrågning om rapporten Lantbrukets sårbarhet – en uppföljning
2020/21:RFR15	FINANSUTSKOTTET Öppen utfrågning om Finanspolitiska rådets rapport Svensk finanspolitik 2021
2020/21:RFR16	SOCIALUTSKOTTET Digital offentlig utfrågning om sjukdomen ME/CFS och infektionsutlöst trötthetssyndrom
2020/21:RFR17	KONSTITUTIONSUTSKOTTET Nyheter i sociala medier – en forskningsöversikt av användning och effekter ur ett medborgarperspektiv

